

PENGARUH DIVERSIFIKASI, *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**(Studi pada Perusahaan Infrastruktur, *Utilities* dan Transportasi yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Menempuh Seminar Proposal Pada Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya

**AYU DIAN APRILIA
155030201111075**



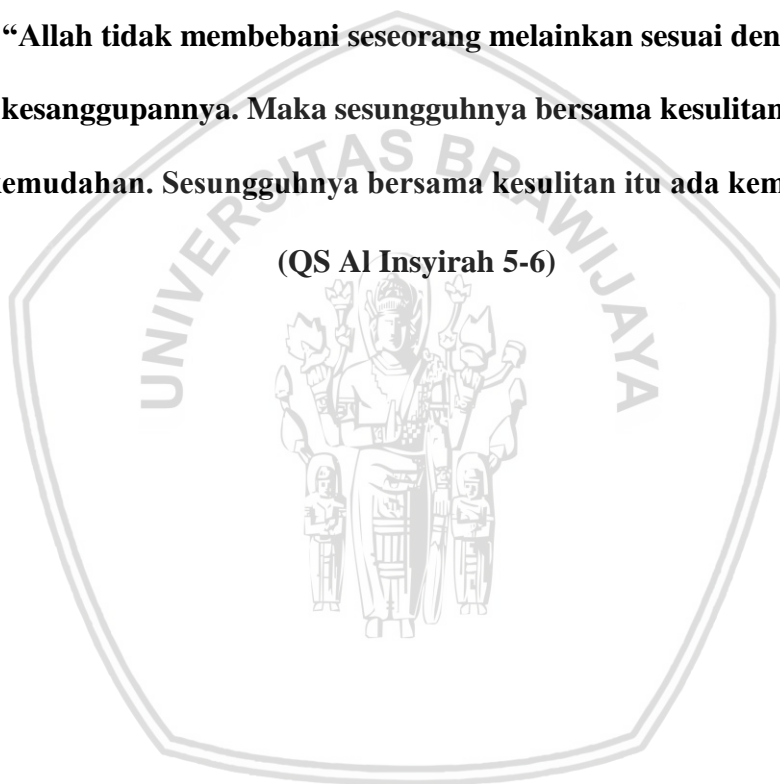
**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2019**

MOTTO

LIVE WITH PASSION TODAY AND EVERYDAY

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan”

(QS Al Insyirah 5-6)



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Diversifikasi, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap
Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Infrastruktur,
Utilities, dan Transportasi Tahun 2012-2017)

Disusun oleh : Ayu Dian Aprilia

NIM : 155030201111075

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Keuangan

Malang, 1 Juli 2019
Komisi Pembimbing
Ketua


Ari Darmawan., Dr., S.AB., M.AB
NIP. 2012018009141001

TANDA PENGESAHAN MAJELIS PENGUJI**TANDA PENGESAHAN**


Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu
Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

hari : Rabu
tanggal : 10 Juli 2019
pukul : 13.00 – 14.00 WIB
skripsi atas nama : Ayu Dian Aprilia
judul : Pengaruh Diversifikasi, *Leverage* dan Profitabilitas
Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan
Infrastruktur, *Utilities*, dan Transportasi yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)

dan dinyatakan

“LULUS”
MAJELIS PENGUJI

Ketua

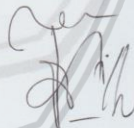

Dr. Ari Darmawan, S.AB., M.AB
NIP. 2012018009141001

Anggota



Cacik Rut Damayanti, S.Sos., M.Prof.Acc., D.BA
NIP. 19790908 200501 2 001

Anggota



Devi Farah Azizah, S.Sos., M.AB
NIP. 19750627 199903 2 002

ABSTRAK

Ayu Dian Aprilia, 2019, Pengaruh Diversifikasi, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Infrastruktur, *Utilities*, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). Ari Darmawan Dr., S.AB., M.AB. 118 Hal+

Perusahaan didirikan dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemilik saham. Tujuan perusahaan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan memiliki dampak yang besar terhadap keputusan investasi bagi investor, hal ini disebabkan nilai perusahaan mencerminkan kestabilan keuangan dan tingkat resiko yang dihadapi perusahaan. Investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki tingkat resiko lebih rendah dan memiliki nilai perusahaan yang tinggi karena memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk dapat memaksimalkan perusahaan dengan cara menerapkan strategi, salah satu strategi yang dapat diterapkan oleh perusahaan yaitu strategi diversifikasi. Selain strategi, demi mendukung kelancaran usahanya perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Pendanaan tersebut dapat diperoleh melalui sumber internal maupun eksternal perusahaan. Sumber internal dapat diperoleh melalui laba atau keuntungan dan sumber eksternal dapat diperoleh melalui hutang ataupun pinjaman.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan untuk menanam modalnya di suatu perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah diversifikasi (X_1), *Leverage* (X_2), dan Profitabilitas (X_3) dan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan (Y). Jenis Penelitian yang digunakan adalah penelitian *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan analisis tahunan (*annual report*) dan data yang digunakan adalah seluruh data *time series* tahunan dengan jumlah sebanyak 15 sampel dari 72 populasi perusahaan Infrastruktur, *Utilities* dan Transportasi dari periode 2012-2017. Model yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 25.0.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa koefisien determinasi (adjusted R^2) sebesar 0,375 yang berarti variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen sebesar 37,5% dan sisanya 62,5% dipengaruhi faktor lain diluar penelitian ini. Hasil Uji F menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil Uji t menunjukkan bahwa variabel diversifikasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Diversifikasi, *Leverage*, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

Ayu Dian Aprilia, 2019, *The Influence of Diversification, Leverage and Profitability on Firm's Value* (Study on Infrastructure, Utilities and Transportation Companies Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2012-2017). Ari Darmawan, Dr., S.AB., M.AB. Page 118+

The company was established with the aim of maximizing shareholder wealth. The company's goals can be achieved by maximizing the firm's value. The value of the company has a large impact on investment decisions for investors, this is because the value of the company reflects financial stability and the level of risk faced by the company. Investors tend to choose companies that have a lower level of risk and have high corporate value because they have good prospects in the future. The things that can be done by companies to be able to maximize the company by implementing strategies, one of the strategies that can be applied by the company is diversification strategy. In addition to the strategy, there is support the smooth running of the business, the company needs additional funds to finance its operational activities. The funding can be obtained through internal and external sources of the company. Internal sources can be obtained through profits or profits and external sources can be obtained through debt or loans.

This study attempts to determine the effect of diversification, leverage, and profitability on firm value, so it can help investors make decisions to invest in a company. The independent variables in this study are diversification (X_1), Leverage (X_2), and Profitability (X_3) and the dependent variable is Firm Value (Y). The type of research used is explanatory research with a quantitative approach. This study use annual report with 15 samples from 72 population of Infrastructure, Utilities and Transportation companies from the period 2012-2017. The model used is multiple linear regression analysis using SPSS 25.0.

The research result indicates that the coefficient of determination (R^2) is 0,375 which means that the independent variables influence the dependent variable 37,5 and other external variable of this research influence 62,5. The F test result shows that the independen variables which are diversification, leverage and profitability simultaneously give significant effect on firm value. The t result also depicts that the diversification is no significant to firm value. On the contrary leverage and profitability have significant to firm value.

Keywords: *Diversification, Leverage, Profitability, and FirmValue*

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Pengaruh Diversifikasi, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Infrastruktur, *Utilities*, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)**” dengan baik dan tepat waktu. Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW. Penelitian skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa tanpa adanya bekal ilmu pengetahuan, dorongan dan bimbingan, serta bantuan dari berbagai pihak, peneliti tidak mungkin dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, M.Si selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya;
2. Bapak Dr. Drs. Mochammad Al Musadieg, MBA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya;
3. Ibu Nila Firdausi Nuzula, Ph.D selaku Ketua Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya;

4. Bapak Ari Darmawan., Dr., S.AB, M.AB selaku Dosen Pembimbing yang telah berkenan memberikan bimbingan terhadap penelitian skripsi ini dengan sabra dan juga memberikan masukan-masukan yang bermanfaat hingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik;
5. Seluruh Dosen Pengajar Jurusan Administrasi Bisnis yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi peneliti;
6. Kedua orang tua tercinta, yaitu Bapak A. Sugesti Hasyim dan Ibu Ratna Rina Endang Sulastri, kedua kakak saya Yulfikar Yudhistira dan Rino Bagus, serta keluarga besar, terimakasih telah menjadi inspirasi dan ikhlas memberikan dukungan materi, motivasi, semangat, kasih sayang, dan doa tiada hentinya;
7. Rachmad Aditya yang memberi dukungan dan sudah mendampingi serta bersedia direpotkan dalam berbagai hal dan bersedia memberikan kritik, saran dan tanggapan untuk penyusunan skripsi ini;
8. Sahabat kecil hingga sekarang Diana, Fenty, Safera, Any yang selalu ada untuk menghibur disaat jenuh;
9. Sahabat sejak dahulu yang selalu bersedia memberikan support dalam segala hal Eva Dwi, Rahma Kurnia, Ikke Rizky dan Nurul Okta;
10. Sahabat yang selalu setia bersama saya sedari awal masuk kuliah sampai kini berjuang bersama Sekar Arum dan Putri Rahma;
11. Sahabat Kos Putri Lamhotma Prita Yuliana, Rizka Srihenda, Adeirla Saras, Eka Mulyawati, Nurrul Zaini yang selalu menemani dan saling

support satu sama lain dan setia mendengar keluh kesah pengerjaan skripsi;

12. Rekan-rekan Fakultas Ilmu Administrasi angkatan 2015 yang telah banyak memberikan bantuan kepada peneliti; serta
13. Semua pihak yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu.

Malang, 1 Juli 2019

Peneliti



DAFTAR ISI

MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
TANDA PENGESAHAN MAJELIS PENGUJI	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian.....	9
D. Kontribusi Penelitian.....	9
E. Sistematika Pembahasan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	12
A. Hasil Penelitian Terdahulu	12
B. Diversifikasi	20
C. Laporan Keuangan	24
D. <i>Leverage</i> Keuangan.....	27
E. Profitabilitas	32
F. Nilai Perusahaan.....	35
G. Pengaruh Antar Variabel	37
H. Kerangka Berpikir	43
I. Model Konsep dan Hipotesis Penelitian	45
BAB III METODE PENELITIAN	47
A. Jenis Penelitian.....	47
B. Identifikasi Variabel.....	47

C. Populasi dan Sampel	49
D. Pengumpulan Data	52
E. Analisis Data	53
BAB IV	62
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian	62
B. Gambaran Umum Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian	65
C. Analisis Data	78
D. Interpretasi Data	99
BAB V.....	110
A. Kesimpulan.....	110
B. Saran.....	111
DAFTAR PUSTAKA	113
LAMPIRAN.....	116

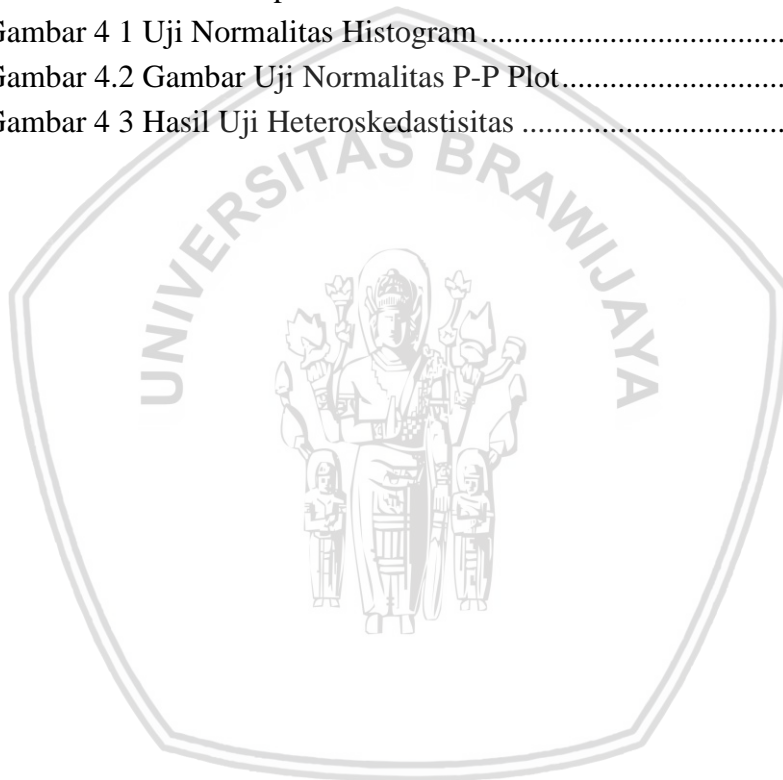


DAFTAR TABEL

No.	Judul Tabel	Halaman
1.	Tabel 2. 1 Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu	16
2.	Tabel 3. 1 Variabel Dependen atau Variabel Terikat.....	48
3.	Tabel 3. 2 Variabel Independen atau Variabel Bebas	49
4.	Tabel 3. 3 Data Populasi Penelitian	50
5.	Tabel 3. 4 Penentuan Sampel Penelitian	51
6.	Tabel 3. 5 Sampel Penelitian.....	51
7.	Tabel 4. 1 Perkembangan Bursa Efek Indonesia	63
8.	Tabel 4. 2 Perkembangan diversifikasi (indeks herfindahl).....	78
9.	Tabel 4. 3 Perkembangan Leverage (debt to equity ratio)	81
10.	Tabel 4. 4 Perkembangan Profitabilitas (return equity ratio).....	84
11.	Tabel 4. 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	86
12.	Tabel 4. 6 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	89
13.	Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikolinearitas.....	91
14.	Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi	92
15.	Tabel 4. 9 Analisis Regresi Berganda	95
16.	Tabel 4. 10 Hasil Koefisien Determinasi (R ²).....	96
17.	Tabel 4. 11 Uji Simultan (F)	97
18.	Tabel 4. 12 Uji t (Uji Parsial).....	98

DAFTAR GAMBAR

No.	Judul Gambar	Halaman
1.	Gambar 1. 1 Anggaran Infrastruktur	6
2.	Gambar 1. 2 Sasaran Infrastruktur	7
3.	Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir	44
4.	Gambar 2. 2 Model Konsep	45
5.	Gambar 2. 3 Model Hipotesis	46
6.	Gambar 4 1 Uji Normalitas Histogram	88
7.	Gambar 4.2 Gambar Uji Normalitas P-P Plot.....	88
8.	Gambar 4 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	94



DAFTAR LAMPIRAN

No Judul Lampiran

1. Lampiran 1 Uji Statistik Deskriptif
2. Lampiran 2 Uji Normalitas
3. Lampiran 3 Uji Multikolinearitas
4. Lampiran 4 Uji Autokorelasi
5. Lampiran 5 Uji Heteroskedastisitas
6. Lampiran 6 Analisis Regresi Berganda
7. Lampiran 7 Uji Koefisien Determinasi (R^2)
8. Lampiran 8 Uji Simultan (Uji f)
9. Lampiran 9 Uji Parsial (Uji t)
10. Lampiran 10 Perhitungan Diversifikasi
11. Lampiran 11 Debt to Equity Ratio Perusahaan
12. Lampiran 12 Return on Equity Ratio
13. Lampiran 13 Jumlah Saham Beredar Perusahaan
14. Lampiran 14 Harga Saham Penutupan Perusahaan
15. Lampiran 15 Total Aktiva Perusahaan
16. Lampiran 16 Total Hutang Perusahaan
17. Lampiran 17 Perhitungan Nilai Perusahaan

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Era globalisasi yang semakin pesat membawa perkembangan dan perubahan di berbagai aktivitas, tidak terkecuali pada dunia bisnis. Hal tersebut sejalan dengan percepatan pertumbuhan bagi orientasi bisnis yang menjadi faktor pemicu meningkatnya persaingan bisnis. Persaingan bisnis yang terus bergerak akan memicu perusahaan untuk terus menjaga kelangsungan usahanya dengan penerapan berbagai strategi bisnis yang tepat agar dapat mempertahankan keunggulan bisnis serta nilai perusahaannya.

Menurut Hunger dan Wheelen (2011: 201), “strategi perusahaan merupakan rumusan perencanaan komprehensif tentang bagaimana perusahaan akan mencapai misi dan tujuannya”. Strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan menurut Hunger dan Wheelen (2003: 202), meliputi “strategi pertumbuhan (*growth strategy*), strategi stabilitas (*stability strategy*), dan strategi pengurangan (*retrenchment strategy*)”. Hal yang perlu dilakukan perusahaan selain tambahan modal agar dapat bertahan dalam persaingan yaitu menyusun strategi.

Penerapan strategi pertumbuhan, perusahaan seringkali menggunakan strategi diversifikasi. Strategi diversifikasi merupakan salah satu cara perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha dan perluasan pangsa pasar. Diversifikasi sendiri merupakan pengembangan usaha dengan memperluas

segmen bisnis. Memperluas dalam hal ini dimaksudkan seperti memperluas *market share* ataupun mengembangkan produk bisnis menjadi beraneka ragam (Lestari, 2015).

Hal yang dapat dilakukan untuk mewujudkan strategi diversifikasi ialah dengan membuka lini usaha baru, membuka kantor cabang di berbagai wilayah, atau dapat melakukan merger dan akuisisi agar dapat lebih meningkatkan skala ekonomis. Studi empiris yang dilakukan oleh Tantra Wayan dan Ida Ayu (2017) guna menguji pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda bahwa diversifikasi merupakan “*value destroying strategic*” atau strategi yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan dibandingkan dengan segmen tunggal yang beroperasi dalam industri yang sama. Hasil lain menunjukkan bahwa diversifikasi merupakan “*diversification premium*” atau strategi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan dengan perusahaan fokus yang beroperasi dalam industri sejenis.

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya akan selalu membutuhkan tambahan modal. Tambahan modal dapat diperoleh oleh perusahaan dengan memanfaatkan beberapa sumber dana baik secara internal perusahaan seperti laba ditahan maupun depresiasi atau secara eksternal seperti hutang bank, emisi saham baru, obligasi, dan lain sebagainya. Persaingan usaha yang semakin meningkat menuntut ruang lingkup kerja dan sumberdaya manusia yang tinggi atau profesional agar dapat menduduki posisi manajer yang diharapkan mampu mengelola perusahaan. Manajer

dalam perusahaan harus mampu mengelola keuangan dengan benar serta harus dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan suatu perusahaan dapat tercapai apabila manajer berperan secara hati-hati dalam setiap pengambilan keputusan karena hal tersebut akan berdampak pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang semakin meningkat akan memakmurkan para pemegang saham. Hal tersebut membantu perusahaan untuk mempermudah dalam mendapatkan pendanaan usaha. Investor seringkali melihat struktur keuangan suatu perusahaan sebelum akhirnya memutuskan untuk berinvestasi. Rodoni dan Ali (2014) berpendapat bahwa struktur keuangan didalamnya tedapat nilai saham sebagaimana nilai saham dapat memengaruhi persepsi investor bahwa semakin tinggi nilai saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Alternatif yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan rasio Tobins'q. Rasio Tobin'q merupakan perbandingan nilai pasar saham ditambah dengan nilai hutang terhadap total aset. Apabila nilai rasio Tobins'q meningkat, maka dapat memberikan persepsi baik terhadap investor karena perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka panjang. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan dengan harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset.

Perusahaan yang besar membutuhkan pendanaan dalam kegiatan operasionalnya, dana tersebut salah satunya dapat diperoleh melalui hutang. Hutang yang dimiliki perusahaan diharapkan membuat perusahaan mampu mendanai maupun mengelola aset yang dimiliki untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keown, *et al.* (2005), teori yang dikenal dengan *Trade off model*, mengatakan bahwa bila perusahaan menggunakan *leverage* maka perusahaan akan memperoleh keuntungan berupa penghematan pajak (*tax shield*). Disisi lain harus diperhitungkan pula biaya yang akan ditimbulkan dari penggunaan *leverage* tersebut, seperti biaya kebangkrutan dan biaya keagenan.

Hutang yang semakin meningkat menyebabkan biaya tetap meningkat, sehingga berbahaya apabila perusahaan tidak dapat membayar hutang secara konstan. Rasio hutang dalam penelitian ini dihitung dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) yaitu total hutang dibagi dengan total ekuitas atau total modal sendiri. Rasio DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau membayar hutang dengan modal sendiri. Tingkat DER berbanding terbalik dengan nilai perusahaan.

Nilai DER semakin tinggi mengakibatkan semakin rendah nilai perusahaan. Lain halnya dengan nilai DER rendah maka nilai perusahaan semakin tinggi, hal tersebut dapat menjadikan perusahaan lebih dipercaya oleh investor. Perusahaan dalam menentukan struktur modal harus membuat komposisi yang tepat dari paduan sumber dananya, sehingga diharapkan tingkat pengembalian investasinya dari sumber dana tersebut dapat

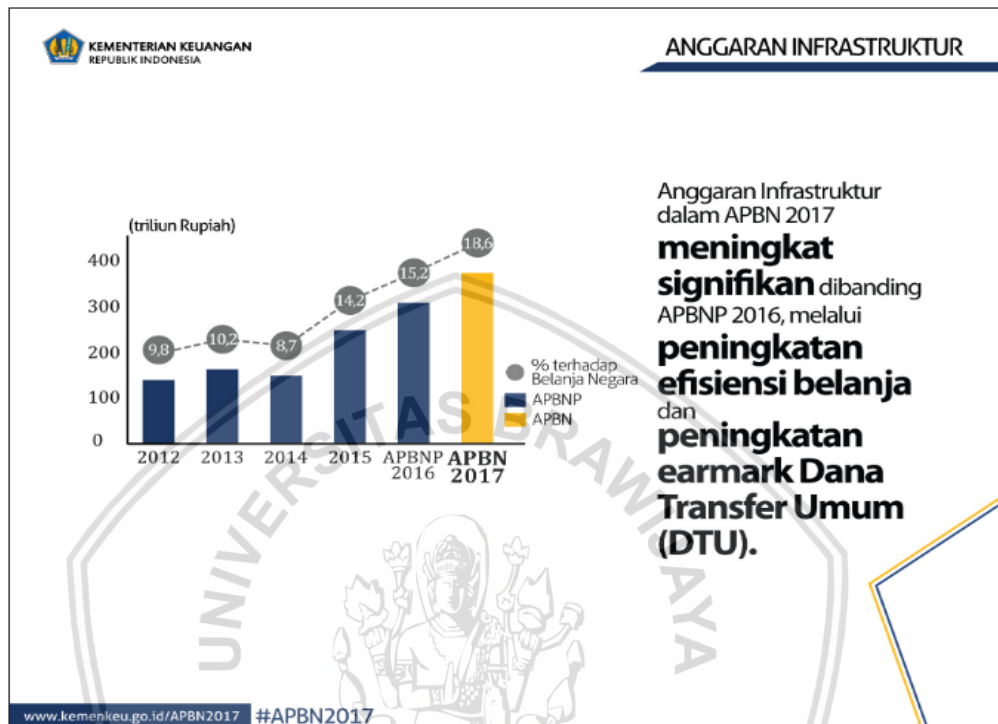
mempengaruhi harga saham melalui return yang meningkat. Berdasarkan hal tersebut, maka struktur modal yang optimal harus memberikan keseimbangan antara resiko dan pengembalian.

Analisis yang mendasarkan bahwa penggunaan hutang dapat dikatakan benar apabila penggunaan hutang tersebut dapat meningkatkan laba usaha yang lebih besar dari bunga yang dibayarkan. Hal tersebut dapat disebabkan karena penggunaan hutang dapat diharapkan akan meningkatkan modal sendiri, yang menunjukkan bagian keuntungan yang menjadi hak pemilik perusahaan. Peningkatan modal sendiri pun berarti juga meningkatkan *earning per share* atau laba bagi pemegang saham.

Besar kecilnya profitabilitas oleh suatu perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Dewi,*et.al.* (2014: 63), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, laba dalam hal ini terdiri dari laba bersih, laba kotor dan laba operasi. Perusahaan dalam memperoleh laba diatas rata-rata harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban atas pendapatan. Semakin besar tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan membayar deviden.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini dihitung dengan ROE (*Return on Equity*) yaitu laba bersih setelah pajak dibagi dengan modal sendiri. ROE memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan, artinya apabila hasil perhitungan profitabilitas baik maka nilai perusahaan meningkat. Sebaliknya, apabila perhitungan nilai perusahaan kurang baik maka nilai perusahaan

menurun. Hal ini menyebabkan investor sering menginvestasikan dananya pada ROE yang bernilai tinggi.

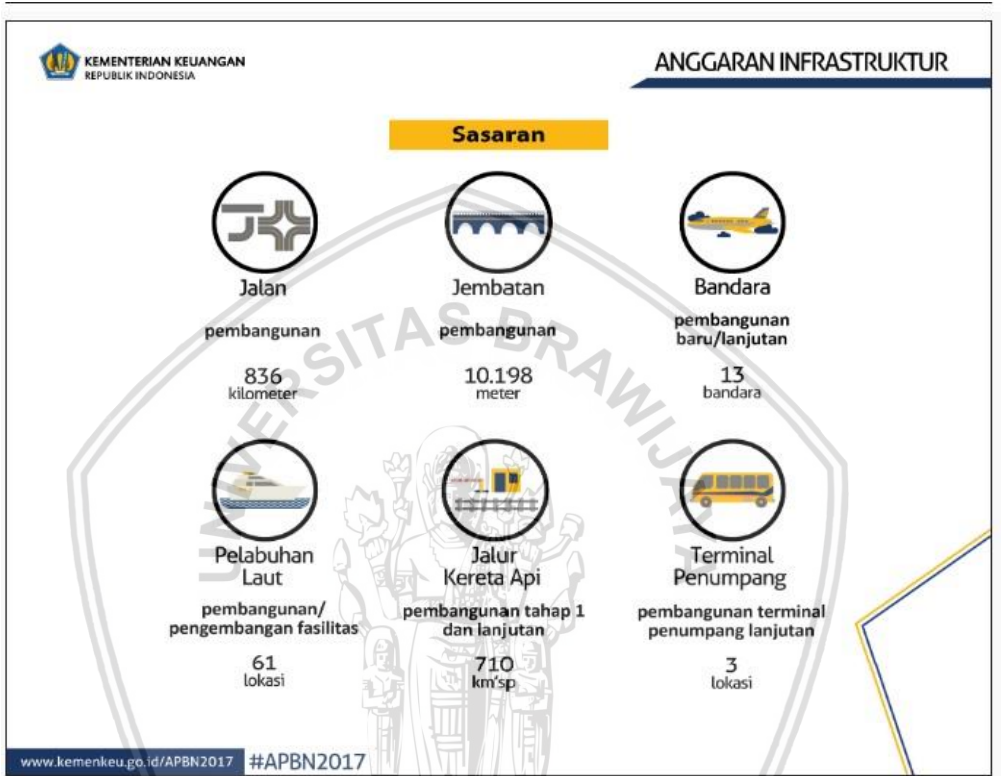


Gambar 1. 1 Anggaran Infrastruktur

Sumber: kemenkeu.go.id

Berdasarkan Gambar 1.1 terjadi penurunan anggaran dari tahun 2013 ke tahun 2014. Selanjutnya, anggaran infrastruktur mengalami kenaikan yang cukup pesat di tahun pergantian presiden Susilo Bambang Yudhono menjadi Joko Widodo pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2017. Pembangunan dari tahun ke tahun semakin berlanjut untuk mengatasi ketimpangan sosial di Indonesia. Pembangunan yang semakin meningkat dalam tiga tahun terakhir di Indonesia dapat dijadikan kesempatan bagi sektor infrastruktur, *utilities*, dan transportasi seperti perusahaan Telekomunikasi Indonesia Tbk, yang dapat menjamin konektivitas komunikasi, perusahaan Jasa Marga (Persero)

Tbk, yang bergerak di sektor jalan tol serta perusahaan lain pada sektor infrastruktur, *utilities*, dan transportasi untuk dapat meraih keuntungan dari berbagai proyek.



Gambar 1. 2 Sasaran Infrastruktur
 Sumber: kemenkeu.go.id

Berdasarkan Gambar 1.2 dijelaskan sasaran infrastruktur yaitu pembangunan jalan 836 km, pembangunan jembatan 10.198m, pembangunan bandara baru maupun lanjutan 13 bandara, pembangunan maupun pengembangan fasilitas pelabuhan laut sebanyak 61 lokasi, pembangunan tahap 1 dan lanjutan jalur kereta api 710 km'sp dan pembangunan terminal penumpang lanjutan di 3 lokasi (kemenkeu.go.id). Hal ini dapat memberikan prospek bagi sektor infrastruktur, *utilities*, dan transportasi kedepannya sehingga perusahaan membutuhkan banyak modal. Berdasarkan uraian diatas

maka peneliti mencoba untuk mengetahui bagaimana pengaruh diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur, *utilities*, dan transportasi yang terdaftar di BEI dengan judul : **“Pengaruh Diversifikasi, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Infrastruktur, *Utilities*, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Pengaruh Diversifikasi secara parsial terhadap Nilai Perusahaan?
2. Bagaimana Pengaruh *Leverage* secara parsial terhadap Nilai Perusahaan?
3. Bagaimana Pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap Nilai Perusahaan?
4. Bagaimana Pengaruh Diversifikasi, *Leverage*, Profitabilitas secara simultan terhadap Nilai Perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai peneliti adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh diversifikasi secara parsial terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh *leverage* secara parsial terhadap nilai perusahaan.
3. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan.
4. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan.

D. Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Teoritis

Hasil dari penelitian ini memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan, pasar modal, maupun administrasi bisnis. Hasil dari penelitian ini dapat menambah serta melengkapi kepustakaan dalam dunia akademik, khususnya mengenai diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Infrastruktur, *Utilities*, dan Transportasi.

2. Kontribusi Praktis

Hasil dari penelitian ini memberikan kontribusi dalam hal menambah informasi sebagai bahan pertimbangan dari investor dalam

dunia pasar modal. Hasil penelitian ini dapat menambah bahan evaluasi bagi perusahaan yang bergerak di bidang Infrastruktur, Utilities, dan Transportasi yang go public guna mengetahui tingkat resiko suatu perusahaan serta dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan masing-masing dalam mempengaruhi harga saham.

E. Sistematika Pembahasan

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini membahas menjelaskan mengenai gambaran penelitian, pada bab ini terdiri dari latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang landasan teori yang berkaitan dengan penelitian. Adapun topik yang dibahas dalam tinjauan pustaka adalah: Diversifikasi, *Leverage*, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai metode penelitian dalam melakukan penelitian serta bagaimana penulis melakukan olah data dan menganalisa data yang diperoleh. Dimulai dari jenis penelitian, lokasi penelitian, sumber data, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data dan analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan data perusahaan dan hasil penelitian yang mencakup gambaran umum lokasi penelitian, penyajian data, analisis data, pembahasan hasil penelitian apakah variabel-variabel terikat tersebut berpengaruh terhadap variabel bebas.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang didapat dari hasil analisa penelitian-penelitian yang berkaitan dengan pokok permasalahan dan didasarkan dari pembahasan dan uraian pada bab-bab sebelumnya, serta memuat saran sebagai alternatif pemecahan yang dapat diterapkan pada perusahaan tersebut dan bagi peneliti berikutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Hasil Penelitian Terdahulu

Berdasarkan asumsi bahwa variable diversifikasi, *leverage* dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, maka beberapa peneliti telah melakukan penelitian tentang hal ini. Beberapa penelitian yang dapat dikemukakan antara lain sebagai berikut:

1. Hermuningsih Sri (2013)

Meneliti tentang pengaruh profitabilitas, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. Penelitian ini mengaplikasikan pendekatan *Structural Equation Model (SEM)* pada 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006-2010. Hasil dari penelitian ini memberikan beberapa temuan empiris. Pertama, variabel profitabilitas *growth opportunity*, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi peluang pertumbuhan, dan semakin besar proporsi hutang dalam pendanaan perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan. Kedua, variabel struktur modal merupakan variabel intervening bagi *growth opportunity* dan tidak bagi profitabilitas. Yang terakhir ini disebabkan karena profitabilitas memiliki pengaruh yang berlawanan dengan struktur modal. Ini berarti, struktur

modal akan memperbesar pengaruh positif profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan tersebut.

2. Lestari (2015)

Meneliti tentang pengaruh strategi diversifikasi terhadap nilai perusahaan LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan 32 sampel perusahaan LQ-45 pada tahun 2003. Hasil penelitian menunjukkan bahwa diversifikasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan diversifikasi bukan penentu meningkatnya nilai perusahaan melainkan lebih dilihat dari kinerja keuangan oleh pemegang saham sebagai fokus utama.

3. Hasibuan Veronica, *et al.* (2016)

Meneliti tentang pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian tersebut adalah untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* pada tahun 2012-2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini sebanyak 45 perusahaan dengan sampel 14 perusahaan yang memenuhi kriteria. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, DR, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel Tobins'q. Terdapat pengaruh signifikan terhadap DER, DR, dan ROE terhadap Tobins'q namun variabel EPS menunjukkan tidak signifikan.

4. Tantra Wayan *et al.* (2017)

Meneliti tentang Strategi Diversifikasi dan Nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian tersebut adalah mengetahui pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan dibandingkan perusahaan fokusnya pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010. Sampel penelitian terdiri dari 101 perusahaan manufaktur dengan tiga jenis industri yang berbeda khususnya industri kimia dasar, industri lain-lain dan industri barang konsumsi. Hasil penelitian menyimpulkan terdapat beberapa temuan empiris bahwa diversifikasi perusahaan memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah daripada perusahaan fokus, namun jenis strategi diversifikasi memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Diversifikasi terkait memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi atau menciptakan diversifikasi premi dibandingkan diversifikasi yang tidak terkait.

5. Rahmantio Iman (2018)

Meneliti tentang pengaruh *debt to equity ratio*, *return on equity*, *return on asset*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio*, *return on equity*, *return on asset*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun simultan. Sampel pada penelitian ini sebanyak 8 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil dari

penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio*, *return on equity*, *return on asset*, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini disajikan rangkuman dari penelitian-penelitian sebelumnya dan yang membedakan dengan penelitian sekarang sebagaimana pada tabel berikut:



Tabel 2. 1 Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
1.	Hermuningsih Sri (2013)	Profitabilitas, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia.	Hasil dari penelitian ini memberikan beberapa temuan empiris. Pertama, variabel profitabilitas <i>growth opportunity</i> , struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi peluang pertumbuhan, dan semakin besar proporsi hutang dalam pendanaan perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan. Kedua, variabel struktur modal merupakan variabel intervening bagi <i>growth opportunity</i> dan tidak bagi profitabilitas. Yang terakhir ini disebabkan karena profitabilitas memiliki pengaruh yang	Sektor Penelitian: Structural Equation Model (SEM) pada 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006-2010.	1. Variabel terikat; Nilai Perusahaan. 2. Teknik analisis data: Metode regresi berganda.

No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
			berlawanan dengan struktur modal. Ini berarti, struktur modal akan memperbesar pengaruh positif profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan tersebut.		
2.	Lestari (2015)	Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 Pada Bursa Efek Indonesia.	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa diversifikasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan diversifikasi bukan penentu meningkatnya nilai perusahaan melainkan lebih dilihat dari kinerja keuangan oleh pemegang saham sebagai focus utama.	1. Variabel Terikat: Diversifikasi 2. Sample penelitian: Saham LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia	1. Variabel terikat; Nilai Perusahaan. 2. Teknik analisis data: Metode regresi berganda.
3.	Hasibuan Veronica, <i>et al.</i> (2016)	Pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa DER, DR, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan	Sektor Penelitian: Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> tahun	1. Variabel terikat; Nilai Perusahaan.

No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
		Perusahaan.	secara simultan terhadap variabel Tobins'q. Terdapat pengaruh signifikan terhadap DER, DR, dan ROE terhadap Tobins'q namun variabel EPS menunjukkan tidak signifikan.	2012-2015	2. Teknik analisis data: Metode regresi berganda.
4.	Tantra Wayan <i>et al.</i> (2017)	Diversifikasi dan Nilai Perusahaan.	Hasil dari penelitian menyimpulkan terdapat beberapa temuan empiris bahwa diversifikasi perusahaan memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah daripada perusahaan fokus, namun jenis strategi diversifikasi memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Diversifikasi terkait memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi atau menciptakan diversifikasi premi dibandingkan diversifikasi yang tidak terkait.	1. Sektor Penelitian: Perusahaan Manufaktur tahun 2006-2010. 2. Variabel Terikat: Diversifikasi	1. Variabel terikat; Nilai Perusahaan. 2. Teknik analisis data: Metode regresi berganda.

No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
5.	Rahmantio Iman (2018)	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Return On Asset</i> , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa <i>debt to equity ratio</i> , <i>return on equity</i> , <i>return on asset</i> , dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Sektor Penelitian: Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016	1. Variabel terikat; Nilai Perusahaan. 2. Teknik analisis data: Metode regresi berganda.

Sumber: data diolah, 2019

B. Diversifikasi

Diversifikasi merupakan salah satu bentuk strategi perusahaan dengan cara mengelola berbagai macam segmen bisnis agar dapat unggul dari pesaing dan dapat memperluas pangsa pasar. Menurut Sulistyono (2011), “strategi diversifikasi atau diversifikasi usaha dinyatakan sebagai bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen secara bisnis atau geografis dan memperluas *market share* yang ada serta mengembangkan beraneka ragam jenis produk”. Menurut Harto (2005) “diversifikasi sendiri merupakan bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas *market share* yang ada atau mengembangkan berbagai produk yang beraneka ragam”. Menurut Tjiptono (2008), “diversifikasi merupakan upaya untuk mencari dan mengembangkan produk atau pasar yang baru atau keduanya dalam rangka mengejar pertumbuhan penjualan dan profitabilitas”.

Terdapat berbagai hal yang mendasari suatu perusahaan melakukan diversifikasi. Menurut Montgomery (1994), terdapat tiga perspektif komprehensif motif perusahaan melakukan diversifikasi, pertama yaitu kekuatan pangsa pasar (*market power view*), kedua sumber daya (*resource view*), dan yang ketiga yaitu perspektif keagenan (*agency view*). Kekuatan pangsa pasar memandang diversifikasi sebagai tempat pertemuan antara persaingan yang satu dengan yang lainnya di banyak pasar yang mengaku saling bergantung satu sama lain dan menimbulkan kondisi persaingan yang kurang kuat akibat adanya dominasi laba. Untuk dapat menggunakan kekuatan di pasar, perusahaan harus memiliki ukuran kekuatan di pasar

individualnya. Menurut Montgomery (1994), dalam pendekatan ini diversifikasi akan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Perspektif kedua yaitu sumber daya perusahaan. Montgomery (1994) menjelaskan bahwa perusahaan melakukan diversifikasi karena kelebihan kapasitas dalam faktor-faktor produktif yang disebut dengan sumber daya, sehingga perusahaan dapat memanfaatkan kelebihan sumberdaya yang dimiliki. Menurut Harto (2005), “semakin spesifik sumber daya yang dimiliki seperti keahlian pada bioteknologi, maka kemampuan untuk diterapkan pada industri yang berbeda akan terbatas, tetapi akan menghasilkan marginal return yang lebih tinggi karena kekhususan yang dimiliki”. Tingkat diversifikasi yang optimal dari suatu perusahaan berbeda antara perusahaan satu dengan yang lainnya tergantung pada karakteristik sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Perspektif ketiga yaitu teori keagenan (*agency theory*). Berbeda dengan kekuatan pasar menurut Montgomery (1994), pandangan diversifikasi yang ditekankan manfaat yang diperoleh perusahaan dengan mengorbankan pesaing dan pelanggan. Pandangan *agency* menekankan manfaat yang dapat diambil oleh manajer perusahaan adalah memperoleh biaya dari para pemegang saham. Dalam literatur keuangan, teori keagenan (*agency theory*) memegang peranan penting dalam menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen dalam menjalankan fungsi dan wewenang masing-masing. Konflik keagenan yang muncul karena perbedaan kepentingan akan membawa pada

masalah-masalah diantara berbagai pihak yang terlibat (Jensen dan Meckling, 1976).

Menurut Harto (2005), dalam konteks konflik kepentingan tersebut, maka diversifikasi sebagai kebijakan perusahaan menjadi kurang optimal. Manager yang melakukan diversifikasi akan mengarahkan diversifikasi sesuai dengan kepentingannya. Hal ini antara lain kinerja manajerial dikaitkan dengan tingkat penjualan, sehingga diversifikasi menjadi alat yang efektif untuk meningkatkan omset perusahaan. Padahal investasi tersebut tidak memberikan hasil net present value yang menggembirakan. Akibatnya diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan justru mengurangi nilai perusahaan. Fenomena ini disebut pula sebagai *discount diversification*.

Menurut Govindarajan dan Anthony dalam Lestari (2015) terdapat 4 tujuan perusahaan melakukan diversifikasi yaitu:

1. Profitabilitas, dalam dunia bisnis kapasitas untuk menghasilkan laba merupakan tujuan yang paling penting. Profitabilitas dalam hal ini merupakan laba jangka panjang suatu perusahaan.
2. Memaksimalkan nilai pemegang saham, tujuan yang semestinya dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba ialah dengan memaksimalkan nilai pemegang saham. Hal ini lebih mengacu pada harga pasar saham perusahaan.
3. Risiko, untuk dapat memperoleh laba yang maksimum maka perusahaan harus berani mengambil resiko. Tingkat pengambilan resiko bervariasi, tergantung bagaimana perusahaan sanggup menanggung resiko yang akan dihadapi untuk memperoleh hasil yang maksimum.
4. Pendekatan banyak *stakeholder*, pada pasar modal perusahaan mencari dana dimana para pemegang saham publik merupakan konstituentnya yang sangat penting. Perusahaan bertanggungjawab kepada banyak *stakeholder* ini, yaitu para pemegang saham, konsumen, para pegawai, para pemasok, dan masyarakat.

Dikenal dua macam diversifikasi usaha menurut Suwarsono (2014), yakni diversifikasi konsentrik dan konglomerasi.

1. Diversifikasi konsentrik terjadi jika perusahaan memutuskan melakukan ekspansi usaha dengan menambah unit usaha baru, baik dengan cara pertumbuhan internal maupun akuisisi pada bidang usaha yang masih memiliki keterkaitan langsung maupun tidak langsung dengan bidang usaha yang sebelumnya telah dimiliki. Strategi diversifikasi konsentrik selalu dijumpai adanya penambahan unit usaha baru, tidak sekedar produk baru.
2. Diversifikasi konglomerasi terjadi jika perusahaan melakukan ekspansi usaha dengan membentuk unit usaha strategis baru pada berbagai bidang usaha yang sama sekali tidak memiliki keterkaitan dengan bidang usaha yang sebelumnya telah dimiliki. Diversifikasi juga menuntut kecakapan dan sekaligus kecermatan pengelolaan yang dalam prakteknya amat jarang dijumpai manajer yang handal dalam banyak ragam usaha.

Menurut Hitt *et al.* (2001) strategi diversifikasi perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua bagian berdasarkan tingkat keeratan diversifikasi dalam menambah penciptaan nilai, yaitu:

1. Diversifikasi berkaitan (*related diversification*): dapat dilakukan melalui berbagai aktivitas dan mentransfer kompetensi inti.
2. Diversifikasi tidak berkaitan (*unrelated diversification*): dapat dilakukan melalui alokasi pasar modal internal yang efisien dan restrukturisasi. Strategi diversifikasi alternatif alokasi pasar modal internal yang efisien, bagi perusahaan sering kali mengusahakan strategi ini dengan diversifikasi lewat akuisisi.

Menurut Harto (2005), level diversifikasi dapat diukur dengan Indeks Herfindahl (HERF). Indeks Herfindahl (HERF) yaitu ukuran yang dapat menunjukkan tingkat diversifikasi suatu perusahaan. Perusahaan yang semakin mendekati angka satu, maka penjualan akan terfokus pada segmen usaha tertentu. Indeks Herfindahl (HERF) dihitung secara sistematis dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{HERF} = \frac{\sum_{i=1}^N Si^2}{\sum_{i=1}^N (Si)^2}$$

Sumber: Berger dan Ofek (1995).

Keterangan:

Si: Penjualan masing-masing segmen

C. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu data penting yang dapat menggambarkan keadaan sehat atau tidaknya suatu perusahaan berupa informasi laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Menurut Munawir (2004: 5), “Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut”. Menurut Baridwan (2004: 17). “Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan”.

“Menurut Hanafi (2004, 27), menyatakan bahwa “Laporan keuangan menjadi penting karena memberikan input (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan, banyak pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan, mulai dari investor, pihak pemberi dana atau calon pemberi dana, sampai pada manajemen perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan diharapkan memberi informasi mengenai profitabilitas, resiko, dan *timing* dari aliran kas yang diberikan perusahaan. Informasi tersebut akan

mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan dan pada giliran selanjutnya akan memengaruhi nilai perusahaan”.

Berdasarkan definisi-definisi yang telah dijabarkan dapat diartikan bahwa laporan keuangan adalah ringkasan yang lengkap dari proses pencatatan keseluruhan transaksi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu. Hasil dari pencatatan laporan keuangan dapat berupa laporan rugi-laba, neraca, laporan perubahan modal dan lain sebagainya. Manajer yang mengetahui laporan keuangan perusahaan dapat memperbaiki nilai perusahaannya serta dapat menyusun rencana yang lebih baik, memperbaiki sistem pengawasan perusahaan dan menentukan kebijakan-kebijakan yang tepat bagi perusahaannya.

2. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan Laporan keuangan menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (IAI, 1994) dalam Baridwan (2013:2-3), adalah “menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi”. *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) Nomor 1 (Baridwan, 2013), bahwa pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang:

- a. Berguna bagi investor dan kreditur yang ada dan yang potensial dan pemakai lainnya dalam membuat keputusan untuk investasi, pemberian kredit dan keputusan lainnya. Informasi yang dihasilkan itu harus memadai bagi mereka yang mempunyai pengetahuan yang cukup tentang kegiatan dan usaha perusahaan

- dan peristiwa-peristiwa ekonomi, serta bermaksud menelaah informasi-informasi itu secara sungguh-sungguh.
- b. Dapat membantu investor dan kreditur yang ada dan potensial dan pemakai lainnya untuk menaksir jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari penerimaan uang dimasa yang akan datang yang berasal dari deviden atau bunga dan dari penerimaan uang yang berasal dari penjualan, pelunasan atau jatuh temponya surat-surat berharga atau pinjaman-pinjaman.
 - c. Menunjukkan sumber-sumber ekonomi dari suatu perusahaan, klaim atas sumber-sumber tersebut (kewajiban perusahaan untuk mentransfer sumber-sumber ke perusahaan lain dan pemilik perusahaan), dan pengaruh dari transaksi-transaksi kejadian dan keadaan-keadaan yang mempengaruhi sumber-sumber dan klaim atas sumber-sumber tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diartikan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi posisi keuangan perusahaan yang dapat digunakan oleh pemakai laporan keuangan dalam mengambil keputusan maupun menentukan strategi perusahaan serta dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang telah dilakukan manajemen perusahaan dalam satu periode akuntansi.

3. Komponen Laporan Keuangan

a. Neraca

Menurut Munawir (2004:13), “neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu”. Menurut Baridwan (2013:19), “neraca adalah laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu unit usaha pada tanggal tertentu”. Kondisi keuangan dalam neraca ditunjukkan dengan jumlah kewajiban pada sisi pasiva dan jumlah harta yang dimiliki pada sisi aktiva.

b. Laporan Laba Rugi

Menurut Munawir (2014:26), “laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi laba yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu”. Menurut Baridwan, (2013: 29) “laporan laba rugi yang kadang-kadang disebut laporan penghasilan atau laporan pendapatan dan biaya merupakan laporan yang menunjukkan kemajuan keuangan perusahaan. Hal tersebut juga merupakan tali penghubung dua neraca yang berurutan”.

D. *Leverage* Keuangan

Faktor penting dalam pendanaan perusahaan adalah hutang atau *leverage*. *Financial leverage* timbul dikarenakan adanya kewajiban *financial* yang sifatnya tetap yang harus dikeluarkan perusahaan. Tingkat *leverage* yang semakin besar berarti bahwa tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari return yang akan diperoleh semakin akan semakin tinggi pula. Tingkat *Leverage* yang semakin tinggi akan semakin tinggi resiko yang dihadapi serta semakin besar pula tingkat return yang diharapkan.

Leverage secara spesifik dapat digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan. Mamduh (2004: 327) membagi dua konsep *leverage*, yaitu:

1. *Operating Leverage* dapat diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasionalnya. Beban tetap biasanya terdiri biaya depresiasi, biaya produksi dan pemasaran yang bersifat tetap. Komposisi biaya tetap/variabel yang berbeda mempunyai implikasi yang berbeda terhadap resiko dan keuntungan yang diharapkan perusahaan.

2. *Financial Leverage*

Financial leverage dapat diartikan sebagai besarnya beban tetap keuangan atau *financial* yang digunakan oleh perusahaan. Beban tetap keuangan tersebut biasanya berasal dari pembayaran utang yang digunakan oleh perusahaan.

Brigham dan Ehrhardt (2008: 581), mengungkapkan terdapat tiga kajian teori, diantaranya yaitu *Agency Theory*, dimana masalah keagenan dapat terjadi jika manajer dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda. Konflik mungkin ketika manajer perusahaan memiliki kelebihan uang tunai yang tidak banyak digunakan untuk memaksimalkan harga saham. Teori agensi menjelaskan bahwa struktur modal (*equity* dan *liability*) dibentuk untuk mengurangi terjadinya konflik antara kelompok kepentingan, seperti pemegang saham dan manajer.

Jansen dan Meckling (1976) dalam Linawati dan Ekadjaja (2017), menjelaskan hubungan keagenan sebagai kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) terlibat dengan orang lain (*agen*) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian sebagian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Jika kedua belah pihak untuk hubungan *maximizers* utilitas, ada alasan yang baik untuk percaya bahwa agen tidak selalu bertindak dalam kepentingan terbaik dari *principal*. *Principal* dapat membatasi divergensi dari minatnya dengan mendirikan insentif yang tepat untuk agen dan yang dapat menimbulkan biaya monitoring untuk membatasi kegiatan menyimpang dari agen. Kebijakan hutang dianggap mampu untuk mengurangi konflik keagenan tersebut. Hal ini dipertegas oleh Brigham dan Ehrhardt (2008: 576) yang menyatakan bahwa

“tingkat hutang yang semakin besar dapat mempengaruhi perilaku manajer dalam pengambilan keputusan apakah menggunakan *cash flow* untuk pengeluaran atau untuk mengurangi kemungkinan terjadi kesulitan keuangan (*bankruptcy*) manajer akan berhati-hati dalam melakukan pengeluaran”.

Teori kedua yaitu *Trade off theory*, menurut Brigham dan Ehrhardt (2008: 578), pengertian *trade off theory of leverage* adalah dimana nilai perusahaan *leverage* sama dengan nilai sebuah perusahaan *unleveraged* ditambah nilai efek samping, termasuk pajak yang dicadangkan dan biaya yang diharapkan karena kesulitan keuangan. Teori ini menjelaskan bahwa pendanaan menggunakan hutang yang akan dilakukan oleh perusahaan dapat meningkatkan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan pembayaran bunga tetap yang besar setiap tahunnya tanpa adanya kepastian laba bersih. Bunga atas hutang dapat mengurangi pajak, tetapi hutang akan menimbulkan biaya yang terkait dengan kebangkrutan aktual.

Teori ketiga yaitu *Signaling theory*, Brigham dan Ehrhardt (2008: 579), menjelaskan mengenai *signaling theory* dimana manajer mempunyai informasi yang lebih baik dari investor luar, yang disebut informasi asimetri (*asymmetric information*) dimana informasi ini lebih dapat memberikan sinyal yang terpercaya.

Leverage disebabkan karena perusahaan membutuhkan dana untuk memenuhi kebutuhannya dalam beroperasi yang dapat menimbulkan beban tetap, namun *leverage* juga mampu meningkatkan return bagi perusahaan maupun pemegang saham apabila perusahaan sanggup mengelolanya dengan

baik. Syamsudin (2011: 113), mendefinisikan “*financial leverage* sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban *financial* yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa”. Menurut Sitanggang (2014: 23) “*Leverage* merupakan ukuran seberapa besar perusahaan dibiayai dari unsur utang, dan seberapa besar kemampuan perusahaan dari hasil operasi perusahaan untuk melunasi beban pembayaran bunga dan atau pokok pinjaman tersebut”.

Menurut Utari, dkk (2014: 61), mengemukakan pendapat bahwa “*leverage* artinya harta perusahaan didongkrak dengan utang atau *leverage*. Rasio total utang terhadap harta idealnya 40%”. Namun dalam kondisi ekonomi yang baik, tingkat *leverage* bisa tinggi karena diharapkan menghasilkan laba yang tinggi. Adanya kondisi ekonomi yang buruk tingkat *leverage* harus rendah agar beban bunga rendah. Permasalahan *leverage* yang harus dihadapi oleh perusahaan adalah apabila perusahaan memiliki beban operasi maupun beban financial.

Berdasarkan pengertian tersebut maka dapat diartikan bahwa *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang mempunyai beban usaha tetap dalam mewujudkan tujuan perusahaan. Besar kecilnya risiko perlu diketahui agar dapat diantisipasi dengan meningkatkan volume kegiatan usaha. Utari, dkk (2014: 61) menjabarkan analisis *leverage* yang terdiri dari:

1. *Debt Ratio*: Merupakan rasio total utang dibagi total aset.

2. *Debt to Equity Ratio*: Merupakan rasio total utang dibagi total ekuitas.
3. *Long Term Debt Equity Ratio*: Merupakan utang jangka panjang dibagi ekuitas.
4. *Time Interest Earned ratio*: Merupakan laba sebelum bunga dan pajak dibagi bunga.
5. *Fixed Payment Coverage Ratio*: Merupakan rasio laba sebelum bunga dan pajak ditambah pembayaran sewa, dibagi bunga ditambah pembayaran sewa ditambah (pembayaran angsuran hutang ditambah dividen saham istimewa) kali (1/1-pajak).

Tren bisnis masa kini banyak perusahaan yang semata-mata tidak dibiayai dengan modal sendiri melainkan didukung dari modal utang seperti melakukan pembelian kredit yang menimbulkan utang usaha. Porsi pembiayaan utang perlu diketahui begitupun dengan kemampuan perusahaan dalam melunasinya, maka ditentukan dengan perhitungan rasio. Penelitian ini terhadap *leverage* di proksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan total hutang jangka panjang dengan total modal sendiri yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan membayar hutang dengan modal sendiri. Menurut Syamsudin (2011, 54), “DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan”. *Debt to Equity Ratio* atau DER merupakan ratio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh kreditur. Perusahaan yang memiliki DER yang kecil belum tentu merupakan perusahaan yang berkembang bagus dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki DER yang besar, karena terkadang

perusahaan membutuhkan tambahan modal melalui hutang dikarenakan laba perusahaan yang tidak mencukupi untuk lebih berkembang.

Leverage atau hutang dalam penggunaannya sangat bermanfaat bagi perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan namun hanya pada sampai pada batas tertentu. *Leverage* yang melewati batas dapat menurunkan nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan modal sendiri secara efisien dalam mengantisipasi hutang perusahaan, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Semakin besar rasio DER maka semakin besar peranan utang dalam membiayai aset perusahaan dan sebagainya. *Debt to Equity Ratio* dihitung secara sistematis dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{long term debt}}{\text{stock holders equity}}$$

Sumber: Syamsudin (2011:71).

Keterangan :

Debt to Equity Ratio : Ratio utang jangka panjang dengan modal sendiri
Long term debt : Utang jangka panjang
Stock holders equity : Modal sendiri

E. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tujuan utama bagi perusahaan. Jenis laba atau profitabilitas perusahaan bermacam-macam tingkatannya mulai dari laba kotor, laba usaha, laba sebelum bunga dan pajak, laba kena pajak dan laba bersih perusahaan (Sitanggang, 2014: 28). Menurut Brigham dan Houston (2009:107), “rasio-rasio profitabilitas menunjukkan gabungan pengaruh dari kebijakan-kebijakan likuiditas, manajemen aktiva, dan manajemen utang pada

hasil-hasil operasi”. Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Dalam profitabilitas dikenal teori sinyal atau *signalling theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973) bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahaman terhadap sinyal tersebut.

Menurut Brigham dan Houston (2014: 184) *signalling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Dalam teori sinyal disebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dengan pihak luar, hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (Wolk, *et al*: 2013).

Berbagai pendapat mengenai profitabilitas antara lain, menurut Brigham dan Houston (2009:107), “profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasi”. Menurut Sumardji dan Sularto (2007), “profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan, secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari

penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan”. Berdasarkan pengertian tersebut maka dapat diartikan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai laba usaha.

Rasio profitabilitas dapat memberikan jawaban mengenai efektifitas manajemen suatu perusahaan. Menurut Utari *et al.* (2014:63), “Profitabilitas ialah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba”. Perusahaan dalam memperoleh laba diatas rata-rata, manajemen perusahaan harus mampu meningkatkan pendapatan dan mengurangi semua beban atas pendapatan. Hal tersebut berarti manajemen harus memperluas pangsa pasar dengan tingkat harga yang menguntungkan dan menghapuskan aktivitas yang tidak bernilai tambah. Menurut Utari, dkk (2014:63), analisis profitabilitas terdiri dari:

1. *Common Size Income Statement*: Merupakan ukuran umum bahwa tiap-tiap unsur dalam perhitungan laba-rugi dibagi penjualan.
2. *Gross Profit Margin*: Merupakan laba kotor dibagi penjualan.
3. *Operating Profit Margin*: Merupakan laba bersih operasi dibagi penjualan.
4. *Net Profit Margin*: Merupakan laba bersih dibagi penjualan.
5. *Return on Assets*: Merupakan laba bersih dibagi total aset.
6. *Return on Equity*: Merupakan laba bersih dibagi ekuitas.
7. *Earning Per Share*: Merupakan laba bersih dibagi dibagi jumlah saham beredar.
8. *Price Earning Ratio*: Merupakan harga pasar saham dibagi EPS.

Sitanggang (2014:28) mengemukakan bahwa tentunya agar rasio profitabilitas memiliki arti, maka rasio laba dengan modal harus disesuaikan darimana modal dan untuk apa modal tersebut ditujukan. Menurut Munawir (2004:86), “profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan

pokok perusahaan dengan kekayaan atau aset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut”. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). Menurut Syamsudin, 2011:64). *Return on Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan.

Menurut Sitanggang (2014:30), “*Return on Equity* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memberikan imbalan bersih atas setiap rupiah dari modal pemegang saham”. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan menurut investor. Secara umum semakin tinggi return atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. *Return on Equity* dihitung secara sistematis dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Profit after Tax}}{\text{Stock holders Equity}}$$

Sumber: Syamsudin (2011: 65).

Keterangan :

Return on Equity : Pengembalian atas Ekuitas

Net Profit after Tax : Laba bersih setelah pajak

Stock holders Equity : Modal sendiri

F. Nilai Perusahaan

Manajer keuangan dalam melakukan pengambilan keputusan keuangan perlu menentukan tujuan yang hendak dicapai. Keputusan keuangan

yang tepat dapat memaksimumkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Menurut Dewi dan Ary (2013), “nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Menurut Rodoni dan Ali (2014:4), “nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham”. Lestari (2015), mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Menurut Rodoni dan Ali (2014:3) untuk dapat menciptakan *value* atau nilai bagi perusahaan, manajer keuangan harus:

1. Mencoba untuk membuat keputusan investasi yang tepat.
2. Mencoba untuk membuat keputusan pendanaan yang tepat
3. Keputusan deviden yang tepat dan juga keputusan investasi modal kerja bersih.

Rodoni dan Ali (2014:4) berpendapat semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Peningkatan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan cara meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Menurut Aisjah (2012:67), “kemakmuran pemegang saham dapat diperoleh melalui peningkatan keuntungan yang

dibagikan berupa deviden dan peningkatan harga saham perusahaan berupa *capital gain*". Keown (2004) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Menurut Kurniasari (2015), "nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan". Nilai perusahaan dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Tobin's } q = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan} + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Tantra dan Ayu (2017)

G. Pengaruh Antar Variabel

1. Pengaruh Diversifikasi Terhadap Nilai Perusahaan

Mayoritas perusahaan menerapkan strategi diversifikasi guna meningkatkan daya saing strategis bagi seluruh perusahaannya. Ketika strategi diversifikasi meningkatkan daya saing strategis maka nilai perusahaan akan meningkat. Menurut Hitt *et al*, (2001) nilai diciptakan melalui diversifikasi berkaitan (*related diversification*) dan tidak berkaitan (*unrelated diversification*) ketika strategi tertentu memungkinkan unit-unit bisnis perusahaan untuk meningkatkan pendapatan atau mengurangi biaya bersamaan dengan menerapkan strategi tingkat bisnisnya.

Strategi diversifikasi sebagai penciptaan nilai, menggambarkan dua dimensi sebagai sumber daya ketertarikan yang menjelaskan bahwa diversifikasi dapat menambah nilai dengan efektif melalui dua mekanisme menurut Hitt *et al*. dalam Aisjah (2012: 37), yaitu:

- a. Mengembangkan lingkungan hidup ekonomis (*economies of scope*) antar unit bisnis dalam perusahaan yang bisa menghasilkan keuntungan sinergis.
- b. Mengembangkan kekuatan pasar (*market power*) untuk peningkatan hasil.

Strategi diversifikasi merupakan bentuk pengembangan usaha yang dilakukan dengan cara memperluas segmen bisnis baik dalam segi geografis maupun penambahan aneka ragam bisnis yang telah ada. Dalam literatur keuangan, teori keagenan (*agency theory*) memegang peranan penting dalam menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen dalam menjalankan fungsi dan wewenang masing-masing. Menurut Harto (2005), dalam konteks konflik kepentingan tersebut, maka diversifikasi sebagai kebijakan perusahaan menjadi kurang optimal. Manager yang melakukan diversifikasi akan mengarahkan diversifikasi sesuai dengan kepentingannya. Berbagai penelitian menunjukkan ketidak konsistenan mengenai pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan maupun diversifikasi yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil diversifikasi dapat menunjukkan diversifikasi sebagai *value destroying strategic* atau dikatakan strategi tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan dibandingkan dengan perusahaan fokus. Hasil diversifikasi sebagai *value destroying strategic* dibuktikan pada penelitian Berger dan Ofek (1995) yang meneliti pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan dengan sampel sebanyak 5233 perusahaan selama tahun 1986-1991. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang melakukan diversifikasi lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan segmen tunggal.

Hal lainnya yaitu segmen usaha perusahaan yang melakukan diversifikasi mendapatkan laba usaha yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan segmen tunggal.

Hasil lain dibuktikan penelitian Amyulianty dan Sari (2013) yang meneliti tentang pengaruh diversifikasi terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini mengestimasi bahwa kebijakan strategi diversifikasi akan mengurangi nilai dari perusahaan. Penelitian ini menemukan adanya perusahaan yang melakukan diversifikasi dalam kegiatan bisnisnya memiliki kinerja yang negatif dibandingkan dengan perusahaan yang fokus.

Kondisi lainnya yaitu *diversification premium* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan daripada perusahaan fokus. Nilai perusahaan menjadi hal yang penting untuk dipertimbangkan dalam krisis saham karena nilai perusahaan dapat menunjukkan berapa banyak keuntungan yang bisa diperoleh sebagai bagian reaksi pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menarik investor untuk tetap menanam modal

Diversification premium yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dibuktikan oleh Li dan Wong dalam Aisjah (2012:18), meneliti hubungan diversifikasi perusahaan dengan kinerja pada perusahaan-perusahaan besar di Cina. Mereka menemukan bahwa strategi diversifikasi pada bidang yang saling terkait menjadi kurang optimal akibat ketidakpastian institusional. Sedangkan jika hanya melakukan diversifikasi pada bidang yang tidak berkaitan justru akan menurunkan nilai perusahaan. *Matching*

antara strategi diversifikasi yang berkaitan dengan diversifikasi yang tidak berkaitan merupakan strategi optimal yang akan menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik.

Hal tersebut berarti, terjadinya diversifikasi terlihat sebagai penghancur nilai perusahaan dalam rata-rata pernyataan *discount diversification*. Hasilnya kemungkinan berbeda untuk diversifikasi *related*. Hasil diversifikasi *related* tidak menjelaskan secara meyakinkan terhadap kinerja perusahaan (Aisjah, 2012:75).

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menunjukkan kapasitas suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Penelitian ini memproksikan *leverage* dengan *Debt to Equity Ratio* atau disingkat dengan DER. DER menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan modal sendiri secara efisien dalam mengantisipasi hutang perusahaan. Teori agensi menjelaskan bahwa struktur modal (*equity* dan *liability*) dibentuk untuk mengurangi terjadinya konflik antara kelompok kepentingan, seperti pemegang saham dan manager.

Teori selanjutnya yaitu *trade off theory*, teori ini menjelaskan bahwa pendanaan menggunakan hutang yang akan dilakukan oleh perusahaan dapat meningkatkan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan pembayaran bunga tetap yang besar setiap tahunnya tanpa adanya kepastian laba bersih. Bunga atas hutang dapat mengurangi pajak, tetapi hutang akan menimbulkan biaya yang terkait dengan kebangkrutan aktual.

Teori ketiga yaitu *Signaling theory*, Brigham dan Ehrhardt (2008: 579), menjelaskan mengenai *signaling theory* dimana manajer mempunyai informasi yang lebih baik dari investor luar, yang disebut informasi asimetri (*asymmetric information*) dimana informasi ini lebih dapat memberikan sinyal yang terpercaya.

Tingkat DER memiliki hubungan yang berbanding terbalik dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat DER maka terdapat kemungkinan nilai perusahaan akan rendah. Sebaliknya, apabila tingkat DER rendah maka kemungkinan besar nilai perusahaan akan tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik investor dalam berinvestasi.

Vidyanata, *et al.* (2016), melakukan uji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan sektor perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Populasi pada penelitian ini ialah 15 perusahaan dan sampel sebanyak 12 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dewi dan Wirajaya (2013), mengemukakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Para investor menanamkan saham pada

perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Menurut Sitanggang (2014: 28), rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba tergantung dari laba dan modal mana yang diperhitungkan, mengingat berbagai macam jenis laba dan modal. Tentunya agar rasio perusahaan memiliki arti, maka rasio laba dan modal harus disesuaikan dengan dari mana laba dan untuk apa modal tersebut ditujukan agar tidak mengalami kerugian. Profitabilitas merupakan hal yang penting karena dengan tingkat profitabilitas yang baik dapat menarik minat investor dalam menanam modal. Ketika banyak investor yang tertarik maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini memproksikan profitabilitas dengan *Return on Equity* atau disingkat dengan ROE. ROE diukur dari laba bersih setelah pajak atas modal sendiri. Dalam profitabilitas dikenal teori sinyal atau *signalling theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973) bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima.

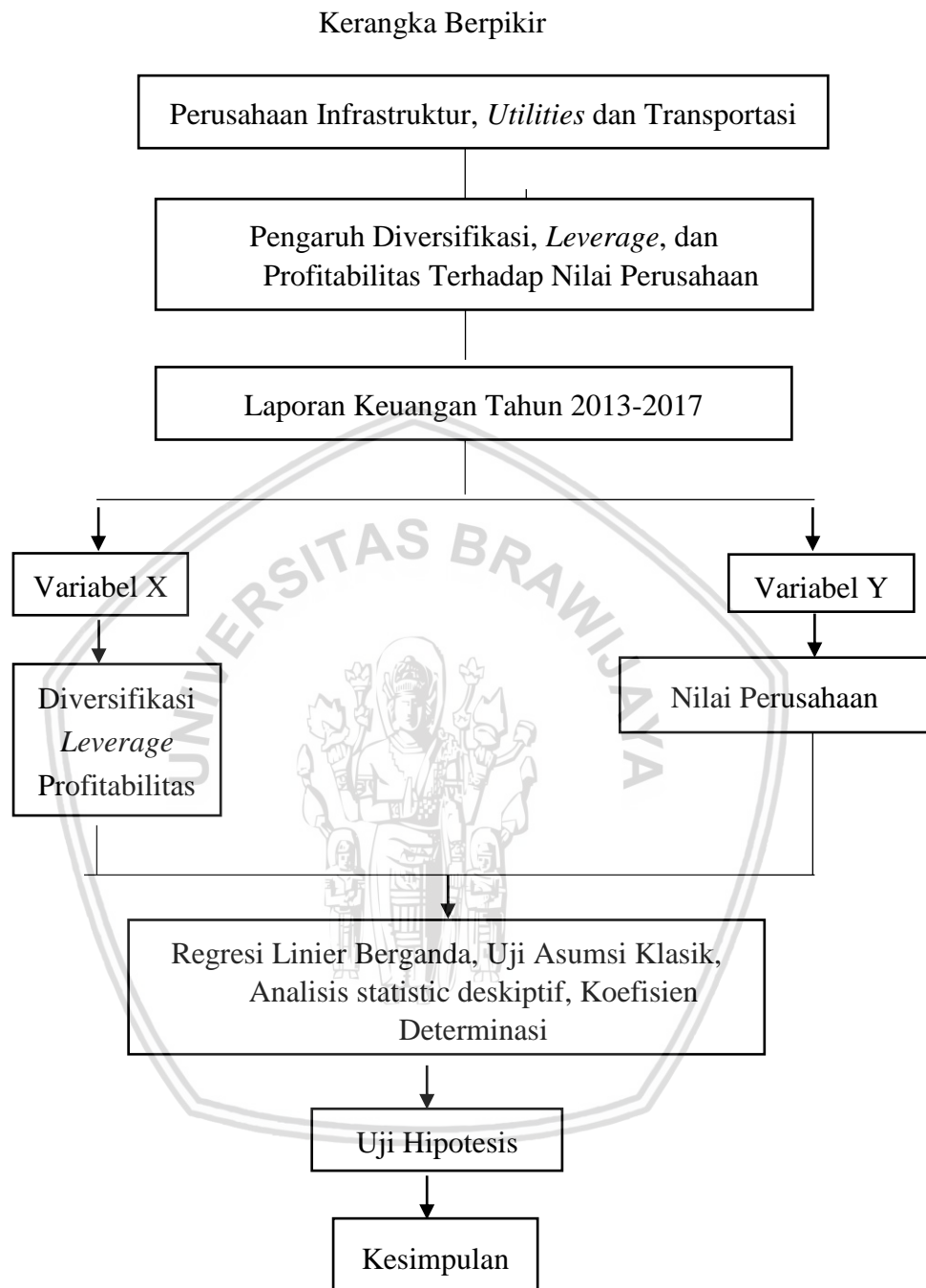
ROE memiliki hubungan yang baik dengan nilai perusahaan. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal dengan efisien dan efektif. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan karena persepsi investor yang baik. ROE yang tinggi membuat

investor percaya perusahaan dapat memberikan pendapatan kepada investor dalam jangka panjang.

Hasibuan Venica (2016) melakukan uji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan studi pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Penelitian ini menggunakan populasi 45 perusahaan dan 18 sampel berdasarkan kriteria. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012) dalam Dewi dan Wirajaya (2013), variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H. Kerangka Berpikir

Menurut Sugiyono (2015: 60), kerangka berpikir merupakan model konsep konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Uma Sekaran dalam bukunya *Business Research* (1992) yang dikutip dalam buku Sugiyono (2014: 88), kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.

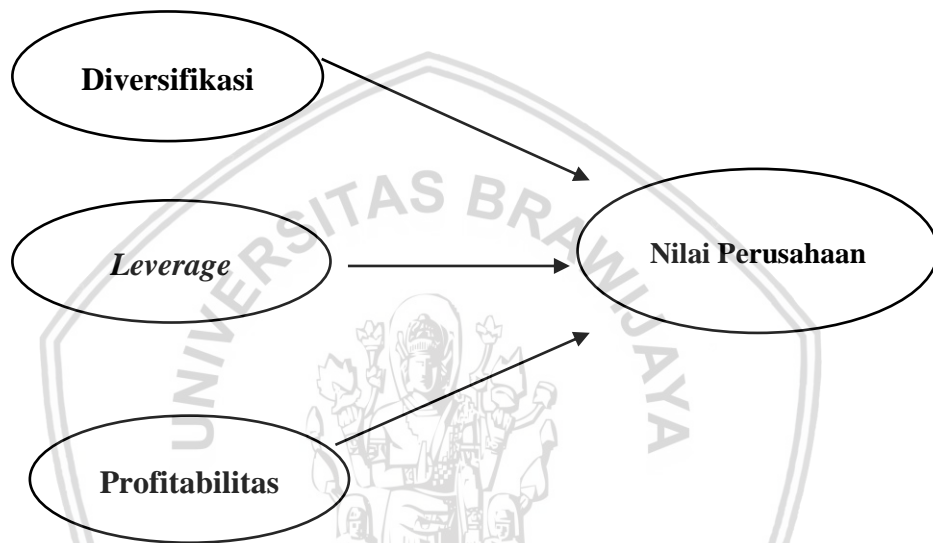


Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

Sumber: Data diolah (2019)

I. Model Konsep dan Hipotesis Penelitian

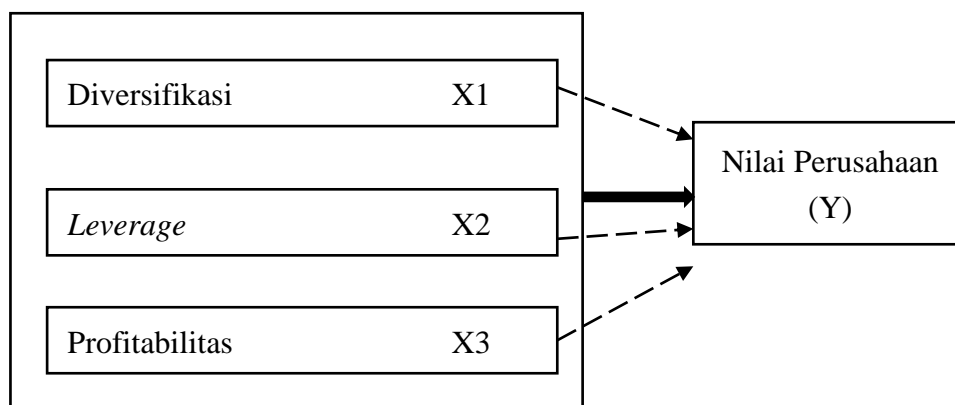
Berdasarkan teori yang telah dijelaskan diatas, maka dapat ditentukan model konsep tentang variabel diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang telah dijelaskan maka model konsep yang dapat ditentukan dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2. 2 Model Konsep

Sumber : Data diolah (2019)



Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2014 : 93). Model hipotesis dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 3 Model Hipotesis

Sumber : Data diolah (2019)

Keterangan :

-  : Pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel terikat
 : Pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat

Berdasarkan model hipotesis tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Terdapat pengaruh signifikan Diversifikasi terhadap Nilai Perusahaan.
 H2 : Terdapat pengaruh signifikan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.
 H3 : Terdapat pengaruh signifikan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
 H4 : Terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara Diversifikasi, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Peneliti dalam suatu penelitian memilih salah satu metode penelitian. Menyusun hasil dari penelitian dengan cara mengumpulkan data, menganalisa, dan menghasilkan suatu penelitian yang layak. Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory research* (penelitian penjelasan) dengan pendekatan kuantitatif.

Explanatory research adalah penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antar satu variabel dengan variabel yang lain (Sugiyono, 2014). Menurut Sugiyono (2014:13), penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik. *Explanatory research* digunakan dengan tujuan menguji hipotesis yang telah diterapkan.

B. Identifikasi Variabel

Menurut Sugiyono (2014:58), variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti

untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel dalam penelitian ini merupakan variabel terikat atau variabel dependen. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2011:59). Penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah nilai perusahaan.

Tabel 3. 1 Variabel Dependen atau Variabel Terikat

Variabel	Tobins'q	Sumber
Nilai Perusahaan	$\frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan} + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$	Tantra Wayan dan Ayu Ida: 2017)

Sumber: Data diolah (2019)

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2011:59). Variabel independen adalah yang mempengaruhi yaitu faktor-faktor yang diukur dan dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungan antara fenomena yang sedang diamati. Penelitian ini yang menjadi variabel bebas meliputi diversifikasi, *leverage* dan profitabilitas.

Tabel 3. 2 Variabel Independen atau Variabel Bebas

Variabel	Indikator	Sumber
Diversifikasi	$\frac{\sum_{i=1}^N Si^2}{\sum_{i=1}^N (Si)^2}$	Berger dan Ofek, (1995)
<i>Leverage</i>	$\frac{long\ term\ debt}{stock\ holders\ equity}$	Syamsudin (2011:71)
Profitabilitas	$\frac{Net\ Profit\ after\ Tax}{Stock\ holders\ Equity}$	Syamsudin (2011: 65)

Sumber: Data diolah (2019)

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2014: 115), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh obyek maupun subyek tersebut. Berdasarkan penjelasan tersebut maka populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur, *utilities*, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3.3 Data Populasi Penelitian

Jenis Perusahaan	Jumlah Perusahaan
Energi	7 Perusahaan
Jalan Tol, Bandara, Pelabuhan, dan sejenisnya	4 Perusahaan
Telekomunikasi	5 Perusahaan
Transportasi	44 Perusahaan
Konstruksi Non Bangunan	12 Perusahaan
Total	72 Perusahaan

Sumber: idx.co.id

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2014: 116). Penelitian ini menggunakan teknik menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2014: 122), *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria dalam penentuan sampel pada penelitian ini sebagai berikut:

- a. Perusahaan infrastruktur, *utilities*, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2013 sampai dengan 2017.
- b. Perusahaan infrastruktur, *utilities*, dan transportasi yang telah menerbitkan informasi laporan keuangan secara lengkap, beserta penjelasan dan pengungkapan penjualan tiap segmen usaha selama tahun penelitian, yaitu tahun 2013 sampai dengan 2017.
- c. Perusahaan yang menghasilkan *return on equity* (ROE) positif selama tahun penelitian, yaitu tahun 2013-2017.

Berdasarkan penentuan kriteria sample tersebut, maka perusahaan yang memenuhi kriteria dan dapat terpilih sebagai sample penelitian tahun 2012-2017 adalah 105 unit sample yang terdiri dari 15 perusahaan sektor infrastruktur, *utilities*, dan transportasi. Sampel perusahaan yang diteliti akan dijabarkan pada table berikut:

Tabel 3. 4 Penentuan Sampel Penelitian

Jenis Perusahaan	Jumlah Perusahaan
Energi	2 Perusahaan
Jalan Tol, Bandara, Pelabuhan, dan sejenisnya	3 Perusahaan
Telekomunikasi	1 Perusahaan
Transportasi	6 Perusahaan
Konstruksi Non Bangunan	3 Perusahaan
Total	15 Perusahaan

Sumber: Data Diolah 2019

Berdasarkan tabel 3.4 maka perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian tahun 2012-2017 disajikan dalam table 3.5 sebagai berikut:

Tabel 3. 5 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk
2	CASS	Cardig Aero Services Tbk
3	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk
4	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk
5	IBST	PT Inti Bangun Sejahtera Tbk
6	JSMR	Jasa Marga Tbk
7	META	Nusantara Infrastructure Tbk
8	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
9	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
10	RAJA	Rukun Raharja Tbk
11	SMDR	Samudera Indonesia Tbk
12	TBIG	Tower Bersama Infrastruktur Tbk
13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

No	Kode	Nama Perusahaan
14	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk
15	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk

Sumber: Data diolah (2019)

D. Pengumpulan Data

1. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sudah tersedia, bukan diusahakan sendiri oleh peneliti melainkan data yang sudah jadi atau data yang sudah dipublikasikan oleh perusahaan terkait yang dapat berupa dokumen-dokumen perusahaan, misalnya seperti laporan keuangan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan infrastruktur, *utilities*, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun penelitian yaitu tahun 2013 sampai dengan 2017 yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses melalui www.idx.co.id.

2. Teknik Pengumpulan data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dalam penelitian adalah mendapatkan data. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mempelajari

berbagai sumber data tertulis. Sumber data dapat berupa jurnal, catatan, maupun dokumen perusahaan yang berhubungan dengan penelitian.

3. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya di jalan MT. Haryono 165 dengan obyek penelitian perusahaan infrastruktur, *utilities*, dan transportasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Data diakses secara resmi melalui www.idx.co.id.

4. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pedoman dokumentasi. Hal tersebut meliputi dokumen-dokumen perusahaan yang berisi data perusahaan yang diperlukan dalam penelitian seperti laporan keuangan, informasi segmen perusahaan, dan lain sebagainya.

E. Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini yang dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Variabel-variabel tersebut menggunakan rasio sebagai tingkat pengukuran, sehingga data tersebut dapat diolah dengan metode statistik. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS 25.00 *for windows*. Berikut metode statistik yang dapat digunakan untuk mengolah data:

1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2014: 206), statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis statistik deskriptif dapat berfungsi dalam menguji generalisasi dari hasil penelitian berdasarkan satu sampel. Statistik deskriptif dapat digunakan bila peneliti hanya ingin mendeskripsikan data sampel, dan tidak ingin membuat kesimpulan yang berlaku untuk populasi dimana sampel tersebut diambil. Statistik deskriptif juga dapat dilakukan mencari kuatnya hubungan antar variabel melalui analisis korelasi, melakukan prediksi dengan analisis regresi dan membuat perbandingan dengan membandingkan rata-rata data sampel atau populasi.

Data yang terdapat dalam penelitian ini diharapkan dapat diartikan hasil perhitungannya dengan sesederhana mungkin. Penelitian ini mendeskripsikan variabel penelitian dengan unsur pembentukannya. Variabel dalam penelitian antara lain variabel terikat yaitu nilai perusahaan dan variabel bebas yaitu diversifikasi, *debt to equity ratio* (DER) dan *return on equity* (ROE).

2. Uji Asumsi Klasik

Menurut Sarjono dan Julianita Winda (2001 : 53), model regresi linear dapat disebut sebagai model yang baik jika memenuhi asumsi

klasik. Oleh karena itu, uji asumsi klasik sangat diperlukan sebelum melakukan analisis regresi. Model regresi yang baik juga harus bebas penyimpangan asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri atas uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2018: 161). Model regresi yang baik adalah distribusi data normal dan mendekati normal. Menurut Sarjono Haryadi dan Julianita Winda (2011: 64) terdapat dua kriteria pengujian yaitu sebagai berikut:

- 1) Angka signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov Sig. > 0,05 menunjukkan data berdistribusi normal.
- 2) Angka signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov Sig. < 0,05 menunjukkan data berdistribusi tidak normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi maka

variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2018: 107).

Menurut Wijaya dalam Haryadi dan Winda (2011: 64), ada beberapa cara mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas, sebagai berikut:

- 1) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris yang sangat tinggi, tetapi secara individual variabel bebas banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel terikat
- 2) Menganalisis korelasi di antara variabel bebas. Jika di antara variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (lebih besar daripada 0,90), hal ini merupakan indikasi multikolinearitas.
- 3) Multikolinearitas dapat juga dilihat dari nilai VIF (*variance-inflating factor*). Jika $VIF < 10$, tingkat kolinearitas dapat ditoleransi.
- 4) Nilai *Eigenvalue* sejumlah satu atau lebih variabel bebas yang mendekati nol memberikan petunjuk adanya multikolinearitas.

Menurut Agus dan Sulistyastuti (2017:198) cara mudah mengatasi masalah multikolinearitas adalah menghilangkan salah satu atau beberapa variabel yang memiliki korelasi tinggi dalam model regresi. Cara lain bisa dengan menambah data penelitian, cara ini bermanfaat jika masalah multikolinearitas akibat kesalahan sampel. Selanjutnya cara ketiga untuk menghilangkan masalah multikolinearitas adalah nilai variabel yang digunakan mundur satu tahun.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berkaitan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2018:111). Terdapat berbagai cara untuk menguji autokorelasi dalam situasi tertentu. Uji autokorelasi seringkali dilakukan dengan uji Durbin Watson (*DW test*).

Menentukan hipotesis :

H_0 : tidak ada autokorelasi

H_a : ada autokorelasi

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

- 1) Jika $0 < d < d_L$ atau $4 - d_L < d < 4$, maka H_0 ditolak yang berarti terdapat autokorelasi.
- 2) Jika $d_u < d < (4 - d_u)$, maka H_0 diterima yang berarti tidak terdapat autokorelasi.
- 3) Jika $d_L \leq d \leq d_u$ atau $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_L$, maka tidak terdapat keputusan yang pasti tentang ada tidaknya autokorelasi (*No decision*).

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:137).

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen variabel) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Menurut Ghozali (2018: 138), dasar analisisnya adalah sebagai berikut:

- 1) Jika pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Sugiyono (2014:277), “analisis regresi ganda digunakan oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor predictor dimanipulasi (dinaik turunkan

nilainya)”. Jadi analisis regresi ganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal dua. Persamaan regresi ganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e_i$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

A : Konstanta

$b_1 - b_3$: Parameter koefisien regresi dari masing-masing variabel

X_1 : Diversifikasi

X_2 : *Leverage*

X_3 : Profitabilitas

e_i : Faktor-faktor lain

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi yang sering disimbolkan dengan “ R^2 ” pada prinsipnya mengukur seberapa besar kemampuan model menjelaskan variasi variabel dependen. Jadi koefisien determinasi sebenarnya mengukur besarnya presentase pengaruh semua variabel independen dalam model regresi terhadap variabel dependennya. Besarnya nilai koefisien determinasi berupa presentase variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh model regresi.

Apabila nilai koefisien determinasi dalam model regresi semakin kecil (mendekati nol) berarti semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependennya. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan semua variabel indenpenden dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, apabila nilai R^2 mendekati 100% maka semua variabel independen memberikan hampir semua informasi

yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependennya atau semakin besar pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam persamaan atau model regresi secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel independen. Uji F hendaknya dirumuskan hipotesis nol, yaitu:

$H_0 : \beta = 0$, artinya semua variabel independen bukan merupakan penjelas variabel dependen.

$H_a : \beta \neq 0$, artinya semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Hipotesis dalam pengujian ini diuraikan sebagai berikut:

- 1) $H_0 : \beta = 0$, artinya tidak ada pengaruh signifikan secara simultan antara diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- 2) $H_a : \beta \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- 3) Membandingkan angka taraf signifikan hasil penelitian dengan taraf signifikansi sebesar 5%.

- a) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $\alpha < 0,05$, maka H_0 ditolak
- b) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $\alpha > 0,05$, maka H_0 diterima

b. Uji Parsial (Uji t)

Uji terhadap nilai statistik t merupakan uji signifikansi parameter individual. Nilai statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependennya. Perumusan hipotesis nol yang hendak diuji, yaitu:

- 1) $H_0 : \beta = 0$, artinya tidak ada pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- 2) $H_a : \beta \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan secara sendiri-sendiri antara diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- 3) Kriteria pengambilan keputusan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} , yaitu:
 - a) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan secara sendiri-sendiri antara diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
 - b) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya ada pengaruh yang signifikan secara sendiri-sendiri antara diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Perkembangan Bursa Efek Indonesia

No	Tanggal	Keterangan
1	Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
2	1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
3	1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
4	1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
5	1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
6	1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
7	1956 – 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
8	10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama
9	1977 – 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
10	1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
11	1988 – 1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
12	2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE),

No	Tanggal	Keterangan
		sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
13	Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
14	16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
15	13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
16	22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan 4.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia Visi Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
17	10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang – Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
18	1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
19	2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
20	2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
21	2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
22	02 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Sumber: www.idx.co.id (2019)

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

a) Visi Bursa Efek Indonesia

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

b) Misi Bursa Efek Indonesia

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

B. Gambaran Umum Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian

1. PT Adi Sarana Permada Tbk (ASSA)

Perseroan berdiri pada 17 Desember 1999 dengan nama PT Quantum Megahtama Motor. Tanggal 22 Januari 2003, PT Quantum Megahtama Motor berganti nama menjadi PT Adira Sarana Armada, atau yang dulu lebih dikenal dengan ADIRA atau PT Adi Sarana Permada (ASSA). Kantor pusat PT Adi Sarana Permada Tbk (ASSA) beralamat di Gedung Graha Kirana Jalan Yos Sudarso No.88 Sunter, Jakarta Utara. Diawal pendirian, ASSA bergerak di bidang usaha penyewaan kendaraan dengan jaringan nasional. Seiring dengan perubahan identitas tersebut, Perseroan melakukan perubahan Anggaran Dasar dengan bidang kegiatan usaha diperluas menjadi jasa penyewaan atau rental dan manajemen kendaraan dengan pelanggan utama dari pelanggan korporasi terkemuka di Indonesia.

Tahun 2012, ASSA mencatat babak baru dalam perkembangan bisnisnya melalui penawaran umum saham perdana (*Initial Public Offering*) ASSA kepada masyarakat. Tanggal 12 November 2012, ASSA resmi melepas 1.360 juta lembar saham atau 40,03% dari total saham Perseroan kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp100 per lembar saham. Melalui IPO tersebut ASSA secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “ASSA”. Operasional ASSA semakin efektif dengan didukung oleh 5 (lima) entitas anak yang bergerak dalam usaha penyediaan juru mudi, pengurusan jasa logistik, jasa lelang, pembangunan (properti) dan koperasi.

2. PT Cardig Aero Services Tbk (CASS)

Tahun 1985 merupakan berdirinya PT Jasa Angkasa Semesta (JAS) sebagai pendahulu PT Cardig Aero Services (CAS) untuk beroperasi di bandara internasional Soekarno-Hatta. Tahun 2009 CAS didirikan setelah penggabungan dua perusahaan patungan oleh JAS dengan mitra dari Singapura. PT Cardig Aero Services Tbk beralamat di Menara Cardig, lantai 3, Jalan Raya Halim Perdana Kusuma, Jakarta. PT Cardig Aero Services Tbk yang dikenal dengan sebutan CAS adalah entitas induk yang beroperasi melalui enam entitas anak yang bergerak di bidang jasa penunjang transportasi udara, solusi boga dan pengelolaan fasilitas.

Penyelenggaraan jasa tersebut dijalankan dengan standar operasi dan mutu yang telah diakui dunia. Perseroan menjalankan usahanya di banyak lokasi, yakni bandar udara, daerah terpencil, kawasan industri

maupun wilayah perkotaan. Pada tanggal 5 Desember 2011, Perseroan memperoleh Surat Pernyataan Efektif dari BAPEPAM-LK No. S-12603/BL/2011 untuk penawaran umum 313.030.000 saham Perseroan kepada masyarakat dan saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia. Melalui IPO tersebut CAS secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten "CASS". Setelah berkembang selama 40 tahun, CAS melakukan revitalisasi pada tahun 2014 dengan meluncurkan identitas perusahaan yang baru dan memperkuat kontrol Perseroan pada anak perusahaannya.

3. PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk (CMNP)

PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk didirikan pada 13 April 1987 sebagai perusahaan swasta yang menjadi pelopor dalam pembangunan, pengoprasian, dan pemeliharaan jalan tol ruas Cawang-Tanjung Priok. PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk beralamat di Gedung Utama Jalan Yos Sudarso, Kavling 28, Sunter, Jakarta. Bidang usaha maupun kegiatan utama dari PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk adalah menyelenggarakan dan melaksanakan proyek jalan tol yang meliputi perencanaan, pembangunan, pengoprasian, dan pemeliharaan jalan tol.

Kegiatan penunjang PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk yaitu melaksanakan kegiatan investasi dan penyediaan jasa penunjang di bidang jalan tol, menjual produk komponen-komponen konstruksi jalan tol, memberikan dan melaksanakan jasa konstruksi (bertindak sebagai

kontraktor), dan hal lainnya yang selaras dengan maksud dan tujuan perusahaan. Tahun 1995 PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk melakukan pencatatan saham perdana perseroan di Bursa Efek Jakarta dengan menawarkan 500 juta lembar saham. Tahun 2013 PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk melakukan pencatatan tambahan sebanyak 200 juta lembar saham. Melalui IPO tersebut PT Citra Marga Nushapala Persada secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “CMNP”.

4. PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk (HITS)

PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk didirikan tahun 21 Desember 1992 sebagai perusahaan yang bergerak di bidang perkapalan. PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk beralamat di Gedung Granadi Lantai 8, Jalan HR Rasuna Said Blok X-1, Kav 8 9 Jakarta. Kegiatan usaha PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk yaitu menjalankan usaha pengangkutan umum di laut, baik pengangkutan barang maupun orang termasuk ekspedisi pngepakan dan pergudangan. Berdasarkan kemampuan dan pengalaman yang dimiliki oleh Perseroan erat terkait dengan bidang usaha yang tercantum dalam Anggaran Dasar Perusahaan. Perseroan terus memposisikan diri sebagai perusahaan penyedia jasa transportasi laut terintegrasi dengan 8 Segmen Bisnis, yaitu: Angkutan LNG, Angkutan Petrokimia, Angkutan Minyak, *Offshore Support Vessel*, *Dredging*, *Marine Support*, *Ship Management* serta *Human Capital & Development*.

Ke-8 segmen bisnis tersebut merupakan hasil dari transformasi bisnis Perseroan yang terus berkembang secara berkelanjutan.

PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 1997 dengan mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia dan merupakan perusahaan pekapalan pertama yang melakukan penawaran umum. PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk pernah melakukan *stock split* pada tahun 2007 dari Rp100/ lembar menjadi Rp50/lembar. Melalui IPO tersebut PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “HITS”.

5. PT Inti Bangun Sejahtera Tbk (IBST)

PT Inti Bangun Sejahtera Tbk berdiri pada tanggal 28 April 2006 sebagai perusahaan bergerak di bidang perdagangan umum dan jasa, khususnya penunjang telekomunikasi dalam wilayah Republik Indonesia. PT Inti Bangun Sejahtera Tbk beralamat di Jalan Riau No. 23 Menteng, Jakarta Pusat. Kegiatan utama PT Inti Bangun Sejahtera Tbk yaitu perdagangan alat-alat komunikasi, alat-alat elektrikal serta usaha di bidang jasa yang meliputi jasa penyediaan, pembelian, pengelolaan dan penyewaan bangunan dan infrastruktur, termasuk diantaranya menara telekomunikasi serta sarana telekomunikasi, jasa konsultasi jasa instalasi komunikasi.

Kegiatan usaha penunjang PT Inti Bangun Sejahtera Tbk selain kegiatan utama adalah jasa penyewaan transportasi *in buiding coverage*,

jasa penyewaan dan pengelolaan bangunan-bangunan, ruangan-ruangan kantor beserta fasilitasnya, Menyediakan berbagai produk multimedia dan jasa terkait lainnya termasuk tetapi tidak terbatas pada penjualan secara langsung maupun tidak langsung *voice services*, *data/image* dan jasa-jasa komersial *mobile* lainnya. PT Inti Bangun Sejahtera Tbk menjadi perusahaan terbuka melalui *Initial Public Offering* (IPO) pada 15 Agustus 2012. PT Inti Bangun Sejahtera Tbk secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “IBST”.

6. PT Jasa Marga Tbk (JSMR)

PT Jasa Marga Tbk didirikan pada 1 Maret 1978 sebagai perusahaan yang turut serta melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya. Hal ini khususnya pembangunan di bidang pengusaha jalan tol dengan sarana penunjangnya dengan menerapkan prinsip-prinsip perseroan terbatas. PT Jasa Marga Tbk beralamat di Plaza Tol Taman Mini Indonesia Indah Jakarta. Kegiatan utama PT Jasa Marga Tbk yang pertama yaitu melakukan perencanaan teknis, pelaksanaan konstruksi, pengoprasian dan/atau pemeliharaan jalan tol. Kedua yaitu mengusahakan lahan di ruang milik jalan tol (rumijatol) dan lahan yang berbatasan dengan rumijatol untuk tempat istirahat dan pelayanan, berikut dengan fasilitas dan usaha-usaha lainnya.

Kegiatan usaha penunjang PT Jasa Marga Tbk yaitu bidang pengembangan properti di wilayah yang berdekatan dengan koridor jalan

tol. Disamping itu yaitu sebagai bidang jasa dan perdagangan untuk layanan konstruksi pemeliharaan dan pengoprasian jalan tol serta sebagai bidang pengembangan jasa untuk usaha-usaha yang terkait dengan moda/moda/sarana transportasi, pendistribusian material cair/padat/gas, jaringan sarana informasi, teknologi dan komunikasi, terkait dengan koridor jalan tol. PT Jasa Marga Tbk menjadi perusahaan terbuka melalui *Initial Public Offering* (IPO) pada 12 November 2007. PT Jasa Marga Tbk secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “JSMR”.

7. PT Nusantara Infrastructure Tbk (META)

PT Nusantara Infrastructure Tbk didirikan pada tanggal 1 September 1995 sebagai perusahaan yang bergerak di bidang jasa dan perdagangan dan pembangunan. PT Nusantara Infrastructure Tbk bergerak di sektor infrastruktur, pertambangan, minyak dan gas bumi. PT Nusantara Infrastructure Tbk beralamat di Equity Tower lantai 38, Sudirman Central Business District (SCBD), Jl Jendral Sudirman Kav. 52-53, Lot 9 Jakarta.

Kegiatan usaha PT Nusantara Infrastructure Tbk yaitu perdagangan dan pembangunan. Selain itu, PT Nusantara Infrastructure Tbk menjalankan kegiatan investasi pada perusahaan yang bergerak di lima sektor infrastruktur, yaitu jalan tol, pelabuhan, energi, menara telekomunikasi dan air bersih. PT Nusantara Infrastructure Tbk menjadi perusahaan terbuka melalui *Initial Public Offering* (IPO) pada 18 Juli

2001. PT Nusantara Infrastructure Tbk secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “META”.

8. PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk (NELY)

PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk didirikan pada 15 Januari 1988 sebagai perusahaan jasa pelayaran dengan menggunakan Kapal Tunda dan Tongkang serta Kapal Kontainer. PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk beralamat di Jalan Majapahit No. 28 A (dalam) Jakarta. Kegiatan usaha PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk yaitu Jasa Pelayaran dan Galangan Kapal.

Jasa pelayaran PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk terbagi menjadi tiga kategori yaitu Kapal Tunda dan Tongkang yang memiliki 33 unit kapal tongkang yang melayani rute seluruh Indonesia, terutama untuk transportasi kayu sebagai bahan kertas dan angkutan komoditas berupa batu bara maupun batu pasir. Kedua yaitu Kapal Kontainer dengan barang komoditas seperti pupuk, karet maupun kargo lain. Ketiga yaitu Konsultan Pelayaran merupakan kegiatan jasa konsultasi yang dilakukan dengan mengoprasikan kapal pihak ketiga.

Kegiatan usaha yang kedua yaitu Galangan Kapal yang di dalamnya terdapat PT Permata Barito. PT Permata Barito merupakan entitas anak perusahaan dari PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk yang merupakan industri jasa perbaikan kapal dan pembuatan kapal. PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk menjadi perusahaan terbuka melalui *Initial Public Offering* (IPO) pada 11 Oktober 2012. PT Pelayaran Nelly

Dwi Putri Tbk secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “NELY”.

9. PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS)

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk didirikan pada 13 Mei 1965 sebagai perusahaan BUMN yang bergerak dibidang hilir gas bumi, PGN melakukan usaha dibidang pengangkutan dan niaga gas bumi. PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk beralamat di Jalan KH. Zainul Arifin No. 20 Krukut, Tamansari, Jakarta Barat. Kegiatan utama PGN adalah perencanaan, pembangunan dan pengembangan usaha hilir bidang gas bumi yang meliputi kegiatan pengolahan, pengangkutan, penyimpanan dan niaga.

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk dapat melakukan kegiatan lain yang berkaitan langsung dan/atau yang mendukung kegiatan utamanya sesuai undang-undang yang berlaku. PT Perusahaan Gas Negara (Persero) menjadi perusahaan terbuka melalui *Innitial Public Offering* (IPO) pada 15 Desember 2003 PT Perusahaan Gas Negara (Persero) secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “PGAS”.

10. PT Rukun Raharja Tbk (RAJA)

PT Rukun Raharja Tbk didirikan pada 24 Desember 1993 sebagai perusahaan penyedia energi terintegrasi dari hulu ke hilir. PT Rukun Raharja Tbk beralamat di Office Park Thamrin Residences Blok A 01 – 05 Jalan Thamrin Boulevard Kel. Kebon Melati, Kec. Tanah Abang,

Jakarta Pusat. Kegiatan utama PT Rukun Raharja Tbk menjalankan usaha di bidang jasa meliputi jasa-jasa penunjang pertambangan minyak gas dan bumi, penyediaan tenaga listrik, maupun pengelolaan dan penyewaan gedung.

Kegiatan usaha lain PT Rukun Raharja Tbk meliputi usaha pemborongan, usaha perdagangan yang meliputi perdagangan properti dan *real estate*. PT Rukun Raharja Tbk menjadi perusahaan terbuka melalui *Inntial Public Offering* (IPO) pada 22 Januari 2003 PT Rukun Raharja Tbk secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “RAJA”.

11. PT Samudra Indonesia Tbk (SMDR)

PT Samudra Indonesia Tbk didirikan pada 19 November 1964 sebagai perusahaan jasa pelayaran dan logistik terpadu. PT Samudra Indonesia Tbk beralamat di Gedung Samudera Indonesia Jalan Letjen S. Parman Kav 35, Jakarta. Kegiatan utama PT Samudra Indonesia Tbk adalah menyediakan jasa pelayaran dan logistik.

Kegiatan usaha penunjang PT Samudra Indonesia Tbk yaitu pergudangan dan pusat distribusi, depo peti kemas, transportasi darat, pelabuhan, pelayaran peti kemas, pengangkutan barang curah kering, dan jasa pendukung lepas pantai, logistik pihak ketiga, pengangkutan alat berat, keagenan dan pengelolaan kapal. PT Samudra Indonesia Tbk menjadi perusahaan terbuka melalui *Inntial Public Offering* (IPO) pada

5 Juli 1999. PT Samudra Indonesia Tbk secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “SMDR”.

12. PT Tower Bersama Infrastruktur Tbk (TBIG)

PT Tower Bersama Infrastruktur Tbk didirikan pada 8 November 2004 sebagai perusahaan jasa penunjang telekomunikasi. PT Tower Bersama Infrastruktur Tbk beralamat di Gedung Convergence Indonesia Lantai 11, Kawasan Rasuna Epicentrum, Jalan HR Rasuna Said, Jakarta Selatan. Kegiatan utama PT Tower Bersama Infrastruktur Tbk melakukan investasi atau penyertaan entitas anak perusahaan.

Kegiatan usaha penunjang PT Tower Bersama Infrastruktur Tbk antara lain menjalankan usaha dalam bidang jasa penunjang telekomunikasi meliputi jasa persewaan dan pengelolaan menara *Base Transceiver Station* (BTS), jasa konsultasi bidang instalasi telekomunikasi, serta melakukan investasi atau penyertaan pada perusahaan lain. PT Tower Bersama Infrastruktur menjadi perusahaan terbuka melalui *Initial Public Offering* (IPO) pada 26 Oktober 2010. PT Tower Bersama Infrastruktur secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “TBIG”.

13. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk didirikan pada 19 November 1991 sebagai perusahaan sebagai perusahaan BUMN yang bergerak dibidang telekomunikasi dan informasi. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk beralamat di Graha Merah Putih Jalan Japati No.1 Bandung, Jawa

Barat. Kegiatan utama PT Telekomunikasi Indonesia Tbk adalah merencanakan, membangun, menyediakan, mengembangkan, mengoperasikan, memasarkan/ menjual/ menyewakan dan memelihara jaringan telekomunikasi dan informatika dalam arti yang luas dengan memperhatikan ketentuan peraturan perundangan.

Kegiatan penunjang PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Menyediakan jasa transaksi pembayaran dan pengiriman uang melalui jaringan telekomunikasi dan informatika. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk menjadi perusahaan terbuka melalui *Innitial Public Offering* (IPO) pada 14 November 1995. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “TLKM”.

14. PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk (TMAS)

PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk didirikan pada 17 September 1987 sebagai perusahaan jasa pelayaran. PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk beralamat di Jalan Yos Sudarso Kav. 33 Sunter Jaya, Tanjung Priok, Jakarta. Kegiatan usaha utama Perseroan adalah menjalankan usaha dalam bidang pelayaran, mengusahakan dan menyelenggarakan perusahaan pelayaran nusantara dengan usaha-usaha pengangkutan barang, kendaraan, penumpang, hewan dengan kapal laut baik di dalam maupun luar negeri.

Kegiatan penunjang PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk yaitu bergerak di bidang usaha jasa transportasi khususnya transportasi laut yang menyediakan jasa pengiriman barang di dalam peti kemas. PT

Pelayaran Tempuran Emas Tbk menjadi perusahaan terbuka melalui *Initial Public Offering* (IPO) pada 9 Juli 2003. PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “TMAS”.

15. PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR)

PT Sarana Menara Nusantara Tbk didirikan pada 2 Juni 2008 sebagai perusahaan yang bergerak di bidang usaha investasi dan jasa penunjang telekomunikasi. PT Sarana Menara Nusantara Tbk beralamat di Jalan Jendral A. Yani No.19A, Kudus. Kegiatan utama Kegiatan usaha utama Perseroan, yaitu menjalankan usaha-usaha di bidang jasa dan investasi termasuk dan tidak terbatas yang meliputi jasa penyewaan dan pengelolaan menara *Base Transceiver Station* (BTS), jasa konsultasi bidang instalasi telekomunikasi, jasa konsultasi manajemen, bisnis administrasi, strategi pengembangan bisnis dan investasi atau penyertaan pada perusahaan lain.

Kegiatan usaha penunjang Perseroan, yaitu menjalankan usaha-usaha di bidang jasa yang meliputi jasa persewaan dan pengelolaan bangunan-bangunan, ruang-ruangan kantor, ruang-ruangan pertokoan, ruang-ruangan apartemen, kondominium beserta fasilitasnya dan jasa konsultasi bidang konstruksi. PT Sarana Menara Nusantara Tbk menjadi perusahaan terbuka melalui *Initial Public Offering* (IPO) pada 8 Maret 2010. PT Sarana Menara Nusantara Tbk secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “TOWR”.

C. Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran secara ringkas mengenai data yang digunakan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini variabel bebas yang digunakan yaitu Diversifikasi, *Leverage*, dan Profitabilitas, sedangkan variabel terikatnya yaitu Nilai Perusahaan. Berikut adalah analisis deskriptif dari masing-masing variabel penelitian perusahaan infrastruktur, utilities, dan transportasi selama periode tahun 2012-2017:

a) Diversifikasi

Penelitian ini variabel diversifikasi diproksikan dengan indeks *herfindahl*. Indeks *herfindahl* dapat dihitung dari perbandingan jumlah kuadrat masing-masing penjualan segmen dibagi dengan kuadrat total penjualan perusahaan. Perusahaan yang mendekati angka satu, maka perusahaan semakin fokus pada segmen usaha tertentu.

Tabel 4. 2 Perkembangan diversifikasi (indeks herfindahl)

No	Kode Emiten	$HERF = \frac{\sum_{i=1}^N Si^2}{\sum_{i=1}^N (Si)^2}$						Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	ASSA	0.54	0.51	0.54	0.50	0.52	0.53	0.52
2	CASS	0.55	0.53	0.51	0.51	0.49	0.53	0.52
3	CMNP	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
4	HITS	0.74	0.74	0.75	0.75	0.83	0.94	0.79
5	IBST	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
6	JSMR	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
7	META	0.97	0.76	0.51	0.51	0.39	0.46	0.60
8	NELY	0.77	0.76	0.77	0.77	0.64	0.65	0.73
9	PGAS	0.83	0.83	0.76	0.76	0.62	0.59	0.73
10	RAJA	0.73	0.79	0.86	0.86	0.91	0.79	0.82

No	Kode Emiten	HERF = $\frac{\sum_{i=1}^N S_i^2}{\sum_{i=1}^N (S_i)^2}$						Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
11	SMDR	0.65	0.62	0.61	0.61	0.56	0.56	0.60
12	TBIG	0.90	0.95	0.98	0.98	0.98	0.98	0.96
13	TLKM	0.48	0.47	0.47	0.47	0.41	0.39	0.45
14	TMAS	0.64	0.52	0.51	0.51	0.51	0.50	0.53
15	TOWR	0.99	1.00	1.00	1.00	0.94	0.88	0.97
Rata-rata		0.79	0.77	0.75	0.75	0.72	0.72	0.75
Nilai Terendah		0.48	0.47	0.47	0.47	0.39	0.39	0.45
Nilai Tertinggi		1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

Sumber: Data diolah (2019)

Pada tabel 4.2 dapat diuraikan bahwa diversifikasi pada tahun 2012 dengan rata-rata 0,79, nilai terendah sebesar 0,48, dan nilai tertinggi sebesar 1,00. Terdapat delapan perusahaan yang memiliki *indeks herfindahl* diatas diatas rata-rata yaitu CMNP, IBST, JSMP, META, PGAS, RAJA, TBIG, TOWR. Tujuh perusahaan lainnya memiliki *indeks herfindahl* di bawah rata-rata.

Pada tahun 2013 diuraikan bahwa diversifikasi dengan rata-rata 0,77, nilai terendah sebesar 0,47, dan nilai tertinggi sebesar 1,00. Terdapat Sembilan perusahaan yang memiliki *indeks herfindahl* diatas diatas rata-rata yaitu CMNP, IBST, JSMP, META, NELY, PGAS, RAJA, TBIG, TOWR. Enam perusahaan lainnya memiliki *indeks herfindahl* di bawah rata-rata.

Nilai rata-rata indeks herfindahl tahun 2014 adalah 0,75, dengan nilai terendah sebesar 0,47, dan nilai tertinggi sebesar 1,00. Terdapat delapan perusahaan yang memiliki *indeks herfindahl* diatas diatas rata-rata

yaitu CMNP, IBST, JSMP, NELY, PGAS, RAJA, TBIG, TOWR. Tujuh perusahaan lainnya memiliki *indeks herfindahl* di bawah rata-rata.

Nilai rata-rata indeks herfindahl tahun 2015 adalah 0,72, dengan nilai terendah sebesar 0,47, dan nilai tertinggi sebesar 1,00. Terdapat sembilan perusahaan yang memiliki *indeks herfindahl* diatas diatas rata-rata yaitu CMNP, HITS, IBST, JSMP, NELY, PGAS, RAJA, TBIG, TOWR. Enam perusahaan lainnya memiliki *indeks herfindahl* di bawah rata-rata.

Nilai rata-rata indeks herfindahl tahun 2016 adalah 0,72, dengan nilai terendah sebesar 0,39, dan nilai tertinggi sebesar 1,00. Terdapat tujuh perusahaan yang memiliki *indeks herfindahl* diatas diatas rata-rata yaitu CMNP, HITS, IBST, JSMP, RAJA, TBIG, TOWR. Delapan perusahaan lainnya memiliki *indeks herfindahl* di bawah rata-rata.

Pada tahun 2017 diuraikan bahwa diversifikasi dengan rata-rata 0,72, nilai terendah sebesar 0,47, dan nilai tertinggi sebesar 1,00. Terdapat tujuh perusahaan yang memiliki *indeks herfindahl* diatas diatas rata-rata yaitu CMNP, HITS, IBST, JSMP, RAJA, TBIG, TOWR. Delapan perusahaan lainnya memiliki *indeks herfindahl* di bawah rata-rata.

b) *Leverage*

Penelitian ini variabel *leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* atau DER. *Debt to equity ratio* atau DER dapat dihitung dari perbandingan total hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Rasio

DER menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan dana dari luar dan modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi rasio DER maka perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan modal usaha. Sebaliknya, semakin rendah rasio DER maka perusahaan lebih banyak menggunakan modal dibanding sumber dana dari luar.

Tabel 4. 3 Perkembangan Leverage (debt to equity ratio)

No	Kode Emiten	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$						Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	ASSA	1.88	1.63	1.99	2.39	2.35	2.36	2.10
2	CASS	1.26	1.24	1.22	1.29	1.21	1.39	1.27
3	CMNP	0.44	0.45	0.42	0.48	0.69	0.92	0.57
4	HITS	6.55	8.90	6.12	5.98	3.71	3.22	5.75
5	IBST	0.72	0.56	0.44	0.40	0.19	0.20	0.42
6	JSMR	1.52	1.75	1.89	1.96	2.27	3.30	2.12
7	META	0.89	0.41	0.39	0.49	0.72	0.73	0.61
8	NELY	0.36	0.34	0.31	0.17	0.11	0.08	0.23
9	PGAS	0.39	0.38	0.64	0.89	0.91	0.75	0.66
10	RAJA	1.89	1.61	1.07	0.80	0.58	0.25	1.03
11	SMDR	1.48	1.34	1.13	0.95	0.90	0.92	1.12
12	TBIG	2.37	5.80	9.30	13.30	14.10	7.30	8.70
13	TLKM	0.86	0.86	0.82	0.96	0.87	0.93	0.88
14	TMAS	3.39	3.96	2.05	1.18	1.53	1.85	2.33
15	TOWR	2.10	2.30	1.60	1.90	1.20	1.00	1.68
Rata-rata		1.74	2.10	1.96	2.21	2.09	1.68	1.96
Nilai Terendah		0.36	0.34	0.31	0.17	0.11	0.08	0.23
Nilai Tertinggi		6.55	8.90	9.30	13.30	14.10	7.30	8.70

Sumber: Data Diolah (2019)

Pada tabel 4.3 dapat diuraikan bahwa *debt to equity ratio* pada tahun 2012 dengan rata-rata 1,74, nilai terendah sebesar 0,36, dan nilai tertinggi sebesar 6,55. Terdapat enam perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* diatas diatas rata-rata yaitu ASSA, HITS, RAJA, TBIG, TMAS, TOWR. Sembilan perusahaan lainnya memiliki *debt to equity ratio* di bawah rata-rata.

Pada tahun 2013 diuraikan bahwa *debt to equity ratio* dengan rata-rata 2,10, nilai terendah sebesar 0,34, dan nilai tertinggi sebesar 8,90. Terdapat empat perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* diatas diatas rata-rata yaitu HITS, TBIG TMAS, TOWR. Sebelas perusahaan lainnya memiliki *debt to equity ratio* di bawah rata-rata.

Nilai rata-rata indeks herfindahl tahun 2014 adalah 1,96, dengan nilai terendah sebesar 0,31, dan nilai tertinggi sebesar 9,20. Terdapat empat perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* diatas diatas rata-rata yaitu ASSA, HITS, TBIG, TMAS. Sebelas perusahaan lainnya memiliki *debt to equity ratio* di bawah rata-rata.

Nilai rata-rata indeks herfindahl tahun 2015 adalah 2,21, dengan nilai terendah sebesar 0,17, dan nilai tertinggi sebesar 13,30. Terdapat tiga perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* diatas diatas rata-rata yaitu ASSA, HITS, TBIG. Dua belas perusahaan lainnya memiliki *debt to equity ratio* di bawah rata-rata.

Nilai rata-rata *debt to equity ratio* tahun 2016 adalah 2,09, dengan nilai terendah sebesar 0,14, dan nilai tertinggi sebesar 14,10. Terdapat

empat perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* diatas rata-rata yaitu ASSA, HITS, JSRM, TBIG. Sebelas perusahaan lainnya memiliki *debt to equity ratio* di bawah rata-rata.

Pada tahun 2017 diuraikan bahwa *debt to equity ratio* dengan rata-rata 1,68, nilai terendah sebesar 0,08, dan nilai tertinggi sebesar 7,30. Terdapat enam perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* diatas rata-rata yaitu ASSA, CASS, HITS, JSRM, TBIG, TMA. Sembilan perusahaan lainnya memiliki *debt to equity ratio* di bawah rata-rata.

c) Profitabilitas

Tujuan perusahaan adalah memperoleh keuntungan atau laba yang maksimal. Laba merupakan cerminan apabila perusahaan dapat menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola modal. Penelitian ini variabel profitabilitas diproksikan dengan *return on equity ratio* atau ROE. *Return on equity ratio* atau ROE dapat dihitung dari perbandingan besar laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri. Semakin tinggi tingkat *return on equity ratio* maka semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan dan semakin rendah *return on equity ratio* menunjukkan semakin rendah pula tingkat pengembalian investasi.

Tabel 4. 4 Perkembangan Profitabilitas (return equity ratio)

No	Kode Emiten	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal}}$						Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	ASSA	0.04	0.11	0.05	0.04	0.07	0.11	0.07
2	CASS	24.91	26.84	22.59	53.00	37.00	40.00	34.06
3	CMNP	14.18	10.55	11.04	10.87	10.86	12.40	11.65
4	HITS	136.70	20.88	8.33	15.95	15.38	24.10	36.89
5	IBST	45.00	39.00	8.00	11.00	3.60	6.07	18.78
6	JSMR	16.37	10.08	12.90	11.86	11.56	11.97	12.46
7	META	4.14	4.59	3.90	5.03	3.90	1.53	3.85
8	NELY	19.00	9.00	7.00	6.30	3.78	7.88	8.83
9	PGAS	60.86	43.09	32.86	15.30	10.62	4.72	27.91
10	RAJA	12.94	12.93	15.28	12.65	9.43	14.70	12.99
11	SMDR	3.31	2.45	7.27	3.40	3.55	3.77	3.96
12	TBIG	18.90	26.40	33.80	93.40	46.30	99.80	53.10
13	TLKM	24.90	23.70	21.40	20.60	22.90	23.90	22.90
14	TMAS	34.39	21.06	38.21	39.93	23.28	5.22	27.02
15	TOWR	10.10	4.50	18.00	33.10	35.90	29.60	21.87
Rata-rata		28.38	17.01	16.04	22.16	15.88	19.05	19.75
Nilai Terendah		0.04	0.11	0.05	0.04	0.07	0.11	0.07
Nilai Tertinggi		136.70	43.09	38.21	93.40	46.30	99.80	53.10

Sumber: Data Diolah (2019)

Pada tabel 4.4 dapat diuraikan bahwa *return on equity ratio* pada tahun 2012 dengan rata-rata 28,38, nilai terendah sebesar 0,04, dan nilai tertinggi sebesar 136,70. Terdapat lima perusahaan yang memiliki *return on equity ratio* diatas diatas rata-rata yaitu HITS, IBST, JSMR, PGAS, TMAS. Sepuluh perusahaan lainnya memiliki *return equity ratio* di bawah rata-rata.

Pada tahun 2013 diuraikan bahwa *return on equity ratio* dengan rata-rata 17,10, nilai terendah sebesar 0,11, dan nilai tertinggi sebesar 43,09. Terdapat tujuh perusahaan yang memiliki *return equity ratio* diatas diatas rata-rata yaitu CASS, HITS, IBST, PGAS, TBIG, TLKM, TMAS. Delapan perusahaan lainnya memiliki *return on equity ratio* di bawah rata-rata.

Nilai rata-rata *return on equity ratio* tahun 2014 adalah 16,04, dengan nilai terendah sebesar 0,05, dan nilai tertinggi sebesar 38,21. Terdapat enam perusahaan yang memiliki *return on equity ratio* diatas diatas rata-rata yaitu CASS, PGAS, TBIG, TLKM, TMAS, TOWR. Sembilan perusahaan lainnya memiliki *return on equity ratio* di bawah rata-rata.

Nilai rata-rata *return on equity ratio* tahun 2015 adalah 22,16, dengan nilai terendah sebesar 0,04, dan nilai tertinggi sebesar 93,70. Terdapat empat perusahaan yang memiliki *return on equity ratio* diatas diatas rata-rata yaitu CASS, TBIG, TMAS, TOWR. Sebelas perusahaan lainnya memiliki *return equity ratio* di bawah rata-rata.

Nilai rata-rata *return on equity ratio* tahun 2016 adalah 15,88, dengan nilai terendah sebesar 0,07, dan nilai tertinggi sebesar 46,30. Terdapat lima perusahaan yang memiliki *return on equity ratio* diatas diatas rata-rata yaitu CASS, TBIG, TLKM, TMAS, TOWR. Sepuluh perusahaan lainnya memiliki *return on equity ratio* di bawah rata-rata.

Pada tahun 2017 diuraikan bahwa *return on equity ratio* dengan rata-rata 19,05, nilai terendah sebesar 0,11, dan nilai tertinggi sebesar 99,80. Terdapat lima perusahaan yang memiliki *return on equity ratio* diatas diatas rata-rata yaitu CASS, HITS, TBIG, TLKM, TOWR. Sepuluh perusahaan lainnya memiliki *return on equity ratio* di bawah rata-rata.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran secara ringkas tentang data yang digunakan dalam penelitian dengan cara melihat statistic deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran minimal, maksimal, *mean* (rata-rata) , serta standar deviasi (tingkat sebaran data) semua variabel penelitian. Penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu Diversifikasi (X1), *Leverage* (X2), dan Profitabilitas (X3), sedangkan variabel terikatnya adalah Nilai Perusahaan (Y). Berikut ini disajikan data hasil uji statistik deskriptif perusahaan sektor Infrastruktur, *Utilities*, dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Diversifikasi	90	,39	1,00	,7486	,20854
Leverage	90	,08	14,10	1,6250	2,22370
Profitabilitas	90	,04	136,70	19,7539	21,80783
Nilai Perusahaan	90	,51	3,98	1,7743	,87992
Valid N (listwise)	90				

Sumber: *Output SPSS 25.0: Uji Statistik Deskriptif*

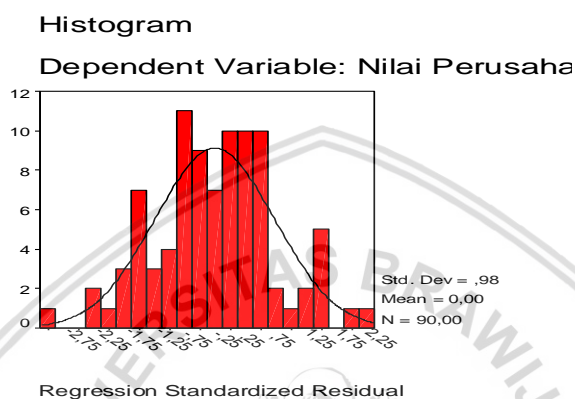
Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa sampel yang dipilih berjumlah 15 perusahaan dengan $n=90$. Tabel 4.5 dapat disimpulkan bahwa variabel diversifikasi (X1) memiliki nilai terendah yaitu 0,39 dan nilai tertinggi sebesar 1,00 dengan nilai rata-rata sebesar 0,7486 dan tingkat sebaran data sebesar 0,2085. Variabel *leverage* (X2) memiliki nilai terendah yaitu 0,08 dan nilai tertinggi sebesar 14,10 dengan nilai rata-rata sebesar 1,6250 dan tingkat sebaran data sebesar 2,2237. Variabel profitabilitas (X3) memiliki nilai terendah yaitu 0,04 dan nilai tertinggi sebesar 136,70 dengan nilai rata-rata sebesar 19,753 dan tingkat sebaran data sebesar 21,8078. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai terendah yaitu 0,51 dan nilai tertinggi sebesar 3,98 dengan nilai rata-rata sebesar 1,7743 dan tingkat sebaran data sebesar 0,8799.

1. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

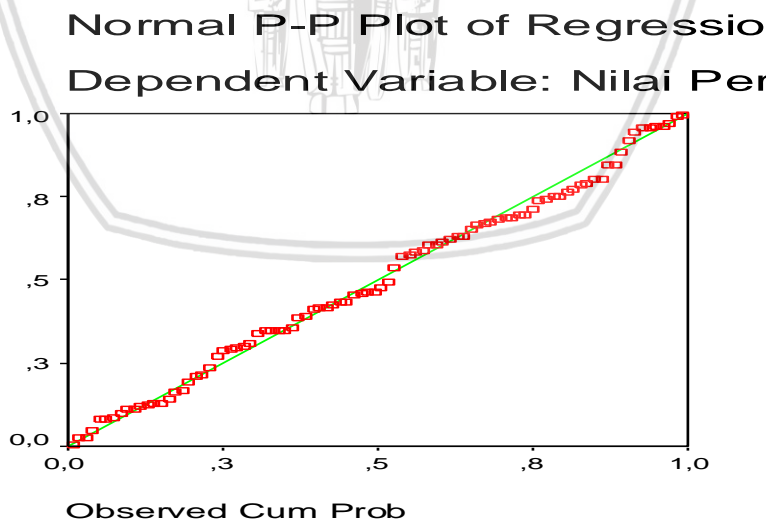
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2018: 161). Uji normalitas dilakukan melalui uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika *asymptotic significance* >0.05 maka data penelitian lulus uji normalitas. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal dan mendekati normal.

Berikut ditampilkan hasil uji normalitas perusahaan sektor Infrastruktur, *Utilities*, dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017:



Gambar 4.1 Uji Normalitas Histogram

Sumber: *Output SPSS Versi 25.0: Histogram*



Gambar 4.2 Uji Normalitas P-P Plot

Sumber: *Output SPSS Versi 25.0: Normal P-P Plot*

Gambar 4.1 dan 4.2 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik yaitu dengan grafik histogram dan grafik normal p-p plot menunjukkan bahwa grafik memberi pola distribusi yang normal, sedangkan pada grafik p-p plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis-garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Disamping menggunakan grafik histogram dan normal p-p plot pengukuran uji normalitas dapat dilengkapi dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Berikut ini disajikan table hasil uji table *Kolmogorov-Smirnov* perusahaan sektor Infrastruktur, *Utilities*, dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017:

Tabel 4. 6 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.69571042
Most Extreme Differences	Absolute	.112
	Positive	.112
	Negative	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z		1.063
Asymp. Sig. (2-tailed)		.208

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *Output SPSS Versi 25.0: Uji One Sampel Kolmogorov Smirnov Test*

Hasil uji *Kolmogorov Smirnov* pada tabel 4.2 menunjukkan hasil *asymptotic significance (2-tailed)* $>0,05$ yaitu sebesar 0,20 maka hasil residual tersebar normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2018: 107).

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi, bisa dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance*. Jika nilai VIF tidak lebih dari 10,00 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,10 maka model regresi dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas. Hasil yang ditunjukkan dari *output* SPSS maka besarnya VIF dari tiga variabel independen yang digunakan yaitu Diversifikasi, *Leverage* dan Profitabilitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikolinearitas**Coefficients^a**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Diversifikasi	,981	1,020
	Leverage	,988	1,012
	Profitabilitas	,988	1,012

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Output* SPSS Versi 25.0: Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 4.7, berikut hasil pengujian dari masing-masing variabel tersebut:

- a) *Tolerance* untuk diversifikasi adalah 0,981
- b) *Tolerance* untuk *leverage* adalah 0,988
- c) *Tolerance* untuk profitabilitas adalah 0,988

Hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 4.7 didapat bahwa keseluruhan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas. Berikut ini disajikan pula hasil pengujian masing-masing variabel dengan membandingkan VIF dengan angka 10:

- a) VIF untuk diversifikasi adalah 1,020
- b) VIF untuk *leverage* adalah 1,012
- c) VIF untuk profitabilitas adalah 1,012

Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel sehingga uji asumsi tidak adanya multikolinearitas dapat terpenuhi.

3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berkaitan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2018:111). Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (Uji DW). Berdasarkan tabel statistik *Durbin-Watson* ditentukan bahwa apabila $dU < dW < 4-dU$ maka tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.138 ^a

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Leverage, Diversifikasi

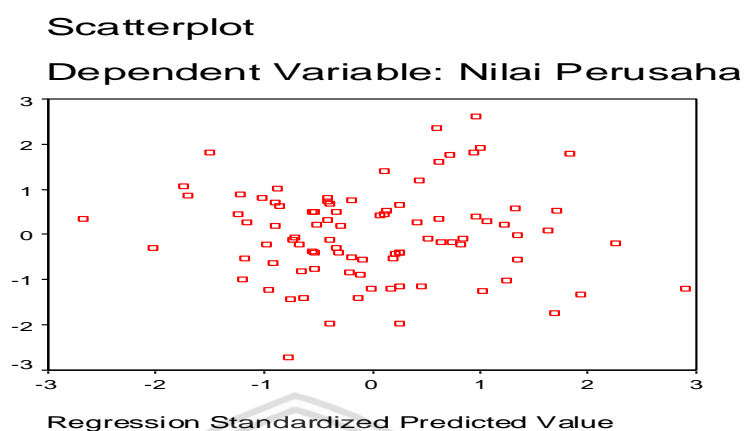
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Output SPSS Versi 25.0: Uji Autokorelasi*

Berdasarkan tabel statistik *Durbin-Watson* ditentukan bahwa, jika jumlah variabel bebas sebanyak 3 yang berarti $k=3$, taraf signifikansi sebesar 0,05 (5%), dan sampel sebanyak 90 yang berarti $n=90$, maka nilai batas bawah (dU) yang diperoleh sebesar 1,7264 dan nilai batas atas ($4-dU$) sebesar 2,2736. Nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh yaitu 2,138. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi, karena hasil *Durbin-Watson* terletak diantara dU dan $4-dU$ yaitu $1,7264 < 2,138 < 2,2736$.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:137). Prosedur uji ini dilakukan dengan *scatterplot*. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *scatterplot* dapat dilihat pada Gambar 4.3.



Gambar 4 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas Perusahaan Infrastruktur, Utilities dan Transportasi Tahun 2012-2017

Sumber: *Output SPSS Versi 25.0: Uji Heterokedastisitas*

Berdasarkan hasil pengujian tersebut didapat bahwa diagram tampilan *scatterplot* menyebar dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil uji mempunyai ragam homogen (konstan) atau dengan kata lain tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Diversifikasi, *Leverage*, dan Profitabilitas, sedangkan variabel terikatnya adalah Nilai Perusahaan. Berikut ini hasil uji analisis regresi berganda pada perusahaan infrastruktur, *utilities*, dan transportasi tahun 2012-2017.

Tabel 4. 9 Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1,074	,288		,000
	Diversifikasi	,555	,363	,132	,130
	Leverage	-,086	,034	-,217	,013
	Profitabilitas	,021	,003	,532	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Output SPSS Versi 25.0: Analisis Regresi Berganda*

Berdasarkan analisis berganda, maka persamaan regresi linear yang terbentuk adalah sebagai berikut: Nilai Perusahaan = 0,132 Diversifikasi – 0,217 *leverage* + 0,532 Profitabilitas. Berikut ini penjelasan model regresi:

- a. Diversifikasi menunjukkan koefisien regresi 0,132. Koefisien bertanda positif sehingga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Koefisien bertanda positif berarti bahwa setiap peningkatan diversifikasi sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,132 satuan.
- b. *Leverage* menunjukkan koefisien regresi -0,217. Koefisien bertanda negatif sehingga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Koefisien bertanda negatif berarti bahwa setiap peningkatan *leverage* maka disaat itu nilai perusahaan mengalami penurunan. Artinya setiap penambahan satu satuan *leverage*, maka nilai perusahaan turun sebesar 0,217 satuan.
- c. Profitabilitas menunjukkan koefisien regresi 0,532. Koefisien bertanda positif sehingga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Koefisien bertanda positif berarti bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,532 satuan.

4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:97).

Tabel 4. 10 Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the estimate	Durbin-Watson
1	.612 ^a	0.375	0.353	0.70774	2.138

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Leverage, Diversifikasi

Sumber: *Output SPSS Versi 25.0: Hasil Koefisien Determinasi (R^2)*

Berdasarkan tabel 4.6 hasil perhitungan menggunakan program SPSS 25.0 menunjukkan bahwa R sebesar 0,612. Artinya, bahwa hubungan Diversifikasi, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai yang kuat. Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh Diversifikasi,

Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Nilai Koefisien Determinasi (R^2) adalah sebesar $0,612 \times 0,612 = 0,374$.

Angka ini menunjukkan bahwa Diversifikasi, *Leverage*, dan Profitabilitas berpengaruh sebesar 37,4% terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan sisanya 62,5% dijelaskan variabel lain diluar model regresi penelitian. Nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,353, artinya hubungan korelasi antara variabel bebas Diversifikasi, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan masih lemah.

3. Uji Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji hipotesis menunjukkan pengaruh antara Diversifikasi, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur, *utilities*, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Tahun 2012-2015 ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4. 11 Uji Simultan (F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25,832	3	8,611	17,191	,000 ^a
	Residual	43,077	86	,501		
	Total	68,910	89			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Leverage, Diversifikasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Output SPSS Versi 25.0: Uji Simultan (F)*

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa hasil pengujian uji-F variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen F

hitung besar dari nilai F tabel atau signifikansinya kurang dari 0,05. Berdasarkan uji annova diperoleh F hitung sebesar 17,191 dan F tabel sebesar 2,71. Hal ini menunjukkan bahwa F hitung lebih besar dari F tabel yaitu $17,191 > 2,71$. Hal ini berarti bahwa Diversifikasi, *Leverage*, dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

b. Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen Diversifikasi, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur, *utilities*, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Pengujian dilakukan dengan menunjukkan signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil uji t dijabarkan pada tabel berikut:

Tabel 4. 12 Uji t (Uji Parsial)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,074	,288		3,733	,000
	Diversifikasi	,555	,363	,132	1,530	,130
	Leverage	-,086	,034	-,217	-2,542	,013
	Profitabilitas	,021	,003	,532	6,186	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Output SPSS Versi 25.0: Uji Parsial (Uji t)*

Berdasarkan tabel 4.12 hasil uji t atau uji parsial dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan hasil perhitungan uji parsial diperoleh t hitung sebesar 1,530 dan nilai signifikansi sebesar 0,130. Nilai signifikansi

menunjukkan angka yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial diversifikasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 2) Hasil perhitungan uji t secara parsial didapatkan nilai t hitung variabel *leverage* (-2,542) dan nilai signifikan 0,013. Pengaruh negatif dapat dijelaskan saat nilai *leverage* tinggi, nilai perusahaan akan semakin menurun sehingga mengakibatkan kurangnya minat investor dalam berinvestasi. Nilai signifikansi menunjukkan hasil yang lebih kecil dari 0,05 hal ini secara parsial variabel *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 3) Hasil perhitungan uji t secara parsial didapatkan nilai t hitung variabel profitabilitas sebesar 6,186 dan nilai signifikan 0,000. Nilai signifikansi menunjukkan hasil yang lebih kecil dari 0,05 hal ini secara parsial variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Interpretasi Data

1. Pengaruh Diversifikasi, *Leverage*, dan Profitabilitas secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan (H_1)

a. Pengaruh Diversifikasi terhadap Nilai Perusahaan (H_1)

Indikator diversifikasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Herfindahl yang dihitung dari jumlah kuadrat masing-masing penjualan segmen dibagi dengan kuadrat total penjualan

perusahaan (Harto, 2005). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, hipotesis pertama diversifikasi (H_1) ditolak dan disimpulkan bahwa diversifikasi berhubungan positif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t tersebut, terbukti bahwa hipotesis pertama yang menyatakan diversifikasi (H_1) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) ditolak. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Lestari (2015) yang menyatakan bahwa bahwa diversifikasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan diversifikasi bukan penentu meningkatnya nilai perusahaan melainkan lebih dilihat dari kinerja keuangan oleh pemegang saham sebagai fokus utama. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tantra Wayan *et al.* bahwa diversifikasi perusahaan memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah daripada perusahaan fokus.

Hasil penelitian Tantra Wayan *et al.* (2017), bahwa diversifikasi perusahaan memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah daripada perusahaan fokus. Diversifikasi dilakukan dengan tujuan mengurangi resiko bisnis seperti kegagalan bisnis. Apabila perusahaan yang melakukan diversifikasi mengalami kegagalan dalam bisnisnya, maka resiko keuangan yang dihadapi perusahaan akan semakin tinggi dan hal tersebut dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Hal ini mempunyai makna perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi

mempunyai nilai perusahaan perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang melakukan diversifikasi.

Terdapat berbagai pertimbangan perusahaan melakukan diversifikasi yaitu sebagai kekuatan pangsa pasar yang memandang diversifikasi sebagai tempat pertemuan antara persaingan yang satu dengan yang lainnya di banyak pasar yang mengaku saling bergantung satu sama lain dan menimbulkan kondisi persaingan yang kurang kuat akibat adanya dominasi laba. Kekuatan pangsa pasar dapat digunakan ketika perusahaan memiliki ukuran kekuatan di pasar individualnya. Dengan kata lain sejumlah perusahaan dengan posisi yang tidak signifikan di sejumlah pasar tidak memiliki kekuatan.

Sumber daya perusahaan juga merupakan salah satu faktor perusahaan menerapkan strategi, Montgomery (1994) menjelaskan bahwa perusahaan melakukan diversifikasi karena kelebihan kapasitas dalam faktor-faktor produktif yang disebut dengan sumber daya, sehingga perusahaan dapat memanfaatkan kelebihan sumberdaya yang dimiliki. Faktor lainnya yaitu pandangan *agency* menekankan manfaat yang dapat diambil oleh manajer perusahaan adalah memperoleh biaya dari para pemegang saham. Teori agensi menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen dalam menjalankan fungsi dan wewenang masing-masing. Konflik keagenan yang muncul karena perbedaan kepentingan akan membawa pada masalah-masalah diantara berbagai pihak yang

terlibat konflik kepentingan tersebut, maka diversifikasi sebagai kebijakan perusahaan menjadi kurang optimal.

Manager yang melakukan diversifikasi akan mengarahkan diversifikasi sesuai dengan kepentingannya. Hal ini antara lain kinerja manajerial dikaitkan dengan tingkat penjualan, sehingga diversifikasi menjadi alat yang efektif untuk meningkatkan omset perusahaan. Padahal investasi tersebut tidak memberikan hasil *net present value* yang menggembirakan. Akibatnya diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan justru mengurangi nilai perusahaan. Fenomena ini disebut pula sebagai *discount diversification*.

Tujuan dari diversifikasi perusahaan adalah memaksimalkan profitabilitas dalam jangka panjang dan memaksimalkan nilai pemegang saham yang mengacu pada harga saham agar dapat memiliki peluang tumbuh. Perusahaan yang memiliki peluang tumbuh yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan meningkat maka investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

b. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (H₂)

Leverage disebabkan karena perusahaan membutuhkan dana untuk memenuhi kebutuhannya dalam beroperasi yang dapat menimbulkan beban tetap (Syamsudin, 2011: 113). *Leverage* dalam penggunaannya sangat bermanfaat dalam meningkatkan nilai

perusahaan, namun sampai batas tertentu. *Leverage* yang melebihi batas dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Rasio hutang atau *leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), Rasio DER merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, hipotesis kedua *leverage* (H_2) diterima dan disimpulkan bahwa *leverage* berhubungan negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian secara pasial diperoleh bahwa rasio *leverage* yang diproksikan dengan DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Angka *leverage* menunjukkan negatif sehingga *leverage* dapat memiliki pengaruh negatif atau dalam arti lain *leverage* dapat menurunkan nilai perusahaan.

Leverage yang bernilai negatif dapat disebabkan karena nilai rata-rata *leverage* yang cukup tinggi setiap tahunnya yaitu sebesar 1,62 dan akan senantiasa mengalami naik turun. Penelitian ini menunjukkan bahwa hasil rata-rata *leverage* cukup tinggi yang menandakan bahwa penggunaan porsi hutang lebih besar dibanding dengan modal sendiri yang dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan sesuai dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *agency theory*, *trade off theory*, dan *signaling theory*. *Agency theory* menjelaskan bahwa dimana masalah keagenan

dapat terjadi jika manajer dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda.

Konflik mungkin ketika manajer perusahaan memiliki kelebihan uang tunai yang tidak banyak digunakan untuk memaksimalkan harga saham. Teori agensi menjelaskan bahwa struktur modal (*equity* dan *liability*) dibentuk untuk mengurangi terjadinya konflik antara kelompok kepentingan, seperti pemegang saham dan manajer. Teori kedua yaitu *Trade off theory*, teori ini menjelaskan bahwa pendanaan menggunakan hutang yang akan dilakukan oleh perusahaan dapat meningkatkan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan pembayaran bunga tetap yang besar setiap tahunnya tanpa adanya kepastian laba bersih. Bunga atas hutang dapat mengurangi pajak, tetapi hutang akan menimbulkan biaya yang terkait dengan kebangkrutan aktual. Dari hasil penelitian dan dikaitkan dengan teori yang dipaparkan maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Hasibuan Veronica, dkk (2016), yaitu pengaruh negatif dapat dijelaskan saat nilai *leverage* tinggi, nilai perusahaan turun sehingga investor kurang percaya dan tidak berani mengambil risiko besar yang bisa merugikan mereka. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 0,05 maka ini berarti secara parsial variabel *leverage* mempunyai pengaruh yang

signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Rasio yang baik adalah ketika hutang dan modal seimbang.

Semakin rendah *leverage* mengindikasikan bahwa perusahaan lebih menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan melakukan hutang. Semakin tinggi tingkat DER, semakin tinggi pula perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Hal tersebut juga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan besar terhadap kreditur.

c. Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan (H_3)

Kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba disebut dengan profitabilitas. Profitabilitas merupakan tujuan utama bagi perusahaan. Penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *Return on equity* (ROE). Rasio *return on equity* merupakan rasio yang paling penting karena pemegang saham pasti menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan *return on equity* menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. *Return on equity* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan gambaran bagi investor mengenai tingkat pengembalian/return atas modal yang telah diinvestasikan kepada perusahaan (Rahmantyo, dkk: 2018).

Profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Penelitian ini mendukung *signalling theory* yang menyatakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Perusahaan yang mempunyai return yang tinggi merupakan *signal* bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus dimasa yang akan datang.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, hipotesis ketiga profitabilitas (H_3) diterima dan disimpulkan bahwa profitabilitas berhubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian secara pasial diperoleh bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Angka profitabilitas menunjukkan positif sehingga profitabilitas dapat memiliki pengaruh positif atau dalam arti lain profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Rahmanto Imam (2018), bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut hasil nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan. Profitabilitas meningkat seiring dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri. Investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi

pada perusahaan tentu akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba.

Profitabilitas dapat memberikan jawaban mengenai efektifitas manajemen suatu perusahaan. Semakin besar tingkat *return on equity* maka laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri juga semakin besar, pertanda perusahaan mampu mencetak laba yang tinggi. Sebaliknya, semakin rendah profitabilitas maka laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri juga rendah.

2. Pengaruh Diversifikasi, *Leverage* dan Profitabilitas secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi pada uji simultan (Uji F) bertujuan untuk menunjukkan ada atau tidaknya pengaruh secara simultan atau simultan antara variabel independen yaitu diversifikasi, *leverage* dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hasil uji F pada penelitian ini diperoleh bahwa diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur, *utilities*, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada taun 2012-2017. Hal ini dapat dibuktikan bahwa F hitung besar dari nilai F tabel atau signifikansinya kurang dari 0,05. Berdasarkan uji annova diperoleh F hitung sebesar 17,191 dan F tabel sebesar 2,71. Hal ini menunjukkan bahwa F hitung lebih besar dari F tabel yaitu $17,191 > 2,71$.

Diversifikasi merupakan perusahaan yang memiliki berbagai macam bisnis serta berbeda-beda industri untuk dapat bersaing di pasar. Penelitian ini menghitung diversifikasi dengan indeks *herfindahl* yang dihitung dari kuadrat masing-masing penjualan segmen usaha dibagi dengan total penjualan perusahaan. Diversifikasi dilakukan perusahaan agar dapat meminimalisir resiko kegagalan produk perusahaan. Namun ketika perusahaan melakukan diversifikasi mengalami kegagalan maka dapat berdampak negatif bagi perusahaan karena resiko keuangan akan semakin tinggi.

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang mempunyai beban usaha tetap dalam mewujudkan tujuan perusahaan. Penelitian ini *leverage* diindikasikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio total utang dibagi total ekuitas (Utari, dkk: 2014). Rasio *debt to equity ratio* bisa memiliki dua pengaruh yaitu pengaruh positif dan pengaruh negatif.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai laba usaha. Menurut Brigham dan Houston (2009:107), “rasio-rasio profitabilitas menunjukkan gabungan pengaruh dari kebijakan-kebijakan likuiditas, manajemen aktiva, dan manajemen utang pada hasil-hasil operasi”. Penelitian ini profitabilitas diindikasikan dengan rasio *Return on equity*. Rasio *Return on equity* merupakan laba bersih dibagi dengan ekuitas. Rasio ini merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan

memberikan gambaran bagi investor mengenai tingkat pengembalian/return atas modal yang telah diinvestasikan kepada perusahaan. Semakin besar tingkat *return on equity* maka laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri juga semakin besar, pertanda perusahaan mampu mencetak laba yang tinggi.

Diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa diversifikasi, *leverage* dan profitabilitas dapat dijadikan pertimbangan oleh investor ketika berinvestasi di suatu perusahaan. Perusahaan diharapkan mampu untuk mengoptimalkan kinerjanya untuk dapat menarik minat para investor dan unggul dalam persaingan bisnis.

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan didirikannya sebuah perusahaan. Pencapaian tujuan tersebut dapat diupayakan manajemen perusahaan dengan memperhatikan aspek-aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dapat memiliki nilai yang tinggi ketika perusahaan mampu mengelola aktiva, hutang, modal secara efektif dan efisien serta menerapkan strategi yang unggul bagi perusahaannya agar dapat memakmurkan investor dan dapat meyakinkan bagi para calon investor.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan rumusan masalah, landasan teori, hipotesis dan hasil penelitian yang telah dijabarkan tentang pengaruh diversifikasi, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur, *utilities*, dan transportasi tahun 2012-2017, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil perhitungan secara parsial diperoleh bahwa variabel diversifikasi berhubungan positif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan diversifikasi bukan penentu meningkatnya nilai perusahaan melainkan lebih dilihat dari kinerja keuangan oleh pemegang saham sebagai fokus utama. Perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi atau perusahaan fokus memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang melakukan diversifikasi.
2. Hasil perhitungan secara parsial diperoleh bahwa variabel *leverage* berhubungan negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Angka *leverage* menunjukkan negatif sehingga *leverage* dapat memiliki pengaruh negatif atau dalam arti lain *leverage* dapat menurunkan nilai perusahaan. *Leverage* yang bernilai negatif dapat disebabkan karena nilai rata-rata *leverage* yang cukup tinggi setiap tahunnya yaitu sebesar

1,62 dan akan senantiasa mengalami naik turun. Penelitian ini menunjukkan bahwa hasil rata-rata *leverage* cukup tinggi yang menandakan bahwa penggunaan porsi hutang lebih besar dibanding dengan modal sendiri yang dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.

3. Hasil perhitungan secara parsial diperoleh bahwa variabel profitabilitas berhubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Angka profitabilitas menunjukkan positif sehingga profitabilitas dapat memiliki pengaruh positif atau dalam arti lain profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang diindikasikan dengan *return on equity* meningkat seiring dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri. Investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tentu akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba. Semakin besar tingkat *return on equity* maka laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri juga semakin besar, pertanda perusahaan mampu mencetak laba yang tinggi.

B. Saran

Hasil penelitian ini memiliki banyak keterbatasan dan kekurangan. Berdasarkan kesimpulan yang telah dijabarkan, peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan tahun penelitian, karena pada penelitian ini hanya terbatas selama 2012 hingga 2017. Pada

penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel lainnya untuk melihat nilai perusahaan serta memperluas sampel penelitian yang mencakup seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi pihak investor disarankan untuk terlebih dahulu melakukan analisis dan pengamatan sebelum berinvestasi guna mempertimbangkan perusahaan yang tepat untuk menanamkan investasi modalnya. Setiap investor tentu akan menginginkan perusahaan yang dapat memberikan keuntungan dan memiliki prospek yang baik kedepannya dan mendapatkan keuntungan secara individual maupun perusahaannya.
3. Seiring dengan bertambahnya tahun kedepannya diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah tahun penelitian dengan tahun penelitian yang paling terbaru.

DAFTAR PUSTAKA**BUKU :**

- Aisjah, Siti. 2012. *Strategi Diversifikasi Korporat Pencipta Nilai Perusahaan*. Malang: UB Press.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, Edisi Kesepuluh , Jilid Kedua, Jakarta: Salemba Empat.
- Baridwan, Zaki. 2013. *Intermediate Accounting*. Edisi Delapan. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit-Undip.
- Hanafi, M. Mamduh. 2015. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ke-satu. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA
- Hitt M.A, R.E. Hoekisson, R&D Ireland. 2001. *Manajemen Strategis: Daya Saing dan Globalisasi, Konsep. Edisi 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Muhammad, Suwarsono. 2004. *Manajemen Strategik Konsep dan Kasus*. Edisi Ke-tiga. Yogyakarta: Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Munawir, H.S. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Ke-empat. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Purwanto, Agus Erwan dan Sulistyastuti, Ratih Dyah. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif untuk Administrasi Publik dan Masalah-masalah Sosial*. Edisi Ke-dua. Yogyakarta: Gava Media.
- Rodoni, Ahmad dan Ali, Herni. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sarjono, Haryadi dan Julianita Winda. 2001. *SPSS vs LISREL Sebuah Pengantar, Aplikasi dan Riset*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sitanggang, J.P. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatam Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsudin, Lukman. 2011. *Manajemene Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Kharisma Putra Utama Offset.
- Tjiptono, Fandy. 2008. *Strategi Pemasaran*. Yogyakarta : CV Andi Offset.

Utari, Dewi, Purwanti Ari dan Prawironegoro Darsono. 2014. *Manajemen Keuangan: Kajian Praktik dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Edisi Revisi. Jakarta: Mitra Wacana Media.

JURNAL

Amyulianthy, Rafrini dan Sari, Nuraini. 2013. Pengaruh Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Journal of Accounting and Finance Department, Faculty of Economics and Communication, BINUS University, Vol. 4, 215-230*.

Berger, P. G., and Ofek, E. 1995. Diversification's Effect on Firm Value. *Journal of Financial Economics, 37, 39-65*.

Dewi Mahatma dan Wirajaya Ary. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-journal of Akuntansi Universitas Udayana 4.2. 358-372*.

Hasibuan, Veronica dkk. 2016. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis Vol 39*.

Harto, Puji. 2005. Kebijakan Diversifikasi Perusahaan dan Pengaruhnya terhadap Kinerja: Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo, 15-16 September 2005. Universitas Diponegoro*.

Keown, dkk. 2005. *Financial Management. Prentice Hall*.

Kurniasari, Esti Sulisty. _____. Pengaruh Diversifikasi Usaha terhadap Kinerja Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kepemilikan Manajerial. *Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro*.

Lestari, Asih Dianita. 2015. Pengaruh Diversifikasi terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia. *Akrual 6. 166-174*.

Modigliani and Merton H. Miller. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital A Correction. *The American Economic Review, Vol. 53, No. 3*

Montgomery, Cynthia A. 1994. Corporate Diversification. *Journal of Economic Perspective. Vol. 8. 163-178*.

Tantra, Wayan dan Wesnawati, Ratna Ayu Ida. 2017. Strategi Diversifikasi dan Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Hasil Penelitian-Denpasar*.

Vidyanata, Deandra. Pengaruh Diversifikasi dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 32*.

WEB SITE:

Bursa Efek Indonesia. 2018. *Laporan Kinerja Keuangan Perusahaan Tercatat*, (online), www.idx.co.id.

Kementrian Keuangan Republik Indonesia. 2018. *Pembangunan Infrastruktur*. (online), www.kemenkeu.go.id

Kapitalisasi Pasar. Jumlah Saham Beredar dan Harga Penutupan Saham OK, 2019 (online) <https://www.sahamok.com/emiten/kapitalisasi-pasar/>



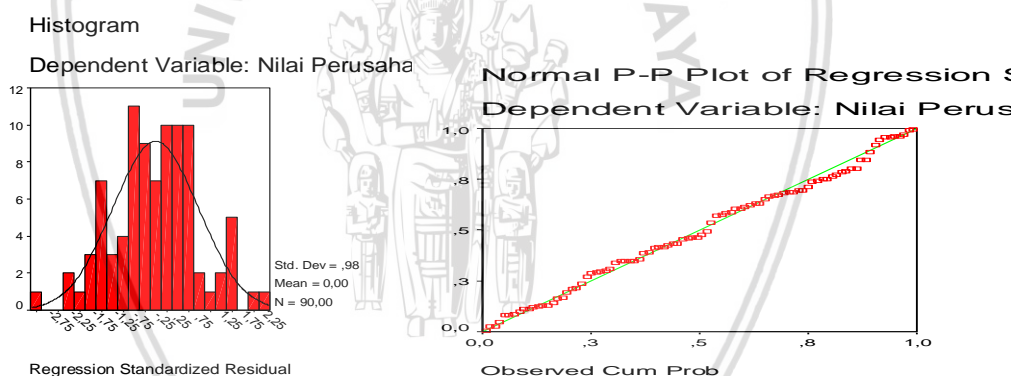
LAMPIRAN

Lampiran 1 Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Diversifikasi	90	,39	1,00	,7486	,20854
Leverage	90	,08	14,10	1,6250	2,22370
Profitabilitas	90	,04	136,70	19,7539	21,80783
Nilai Perusahaan	90	,51	3,98	1,7743	,87992
Valid N (listwise)	90				

Lampiran 2 Uji Normalitas



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.69571042
Most Extreme Differences	Absolute	.112
	Positive	.112
	Negative	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z		1.063
Asymp. Sig. (2-tailed)		.208

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 3 Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Diversifikasi	,981	1,020
	Leverage	,988	1,012
	Profitabilitas	,988	1,012

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 4 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.138 ^a

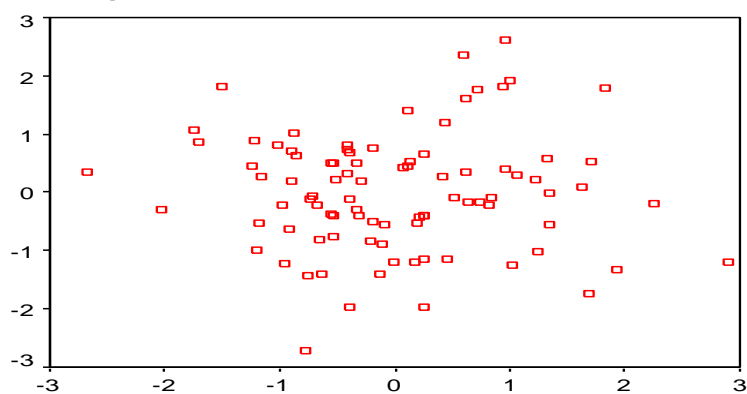
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Leverage, Diversifikasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 5 Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot

Dependent Variable: Nilai Perusahaan



Regression Standardized Predicted Value

Lampiran 6 Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,074	,288		3,733	,000
	Diversifikasi	,555	,363	,132	1,530	,130
	Leverage	-,086	,034	-,217	-2,542	,013
	Profitabilitas	,021	,003	,532	6,186	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 7 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the estimate	Durbin-Watson
1	.612 ^a	0.375	0.353	0.70774	2.138

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Leverage, Diversifikasi

Lampiran 8 Uji Simultan (Uji f)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25,832	3	8,611	17,191	,000 ^a
	Residual	43,077	86	,501		
	Total	68,910	89			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Leverage, Diversifikasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 9 Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,074	,288		3,733	,000
	Diversifikasi	,555	,363	,132	1,530	,130
	Leverage	-,086	,034	-,217	-2,542	,013
	Profitabilitas	,021	,003	,532	6,186	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan



Lampiran 10 Perhitungan Diversifikasi

PT Adi Sarana Armada Tbk	Segmen 1	Segmen 2	Segmen 3	Segmen 4	Jumlah	Diversifikasi
	Penyewaan Kendaraan Autopool dan Juru mudi	Penjualan Kendaraan Bekas	Logistik	Jasa Lelang		
Tahun 2012	575,110,373,608.00	147,586,142,167.00	97,915,993,517.00	-	820,612,509,292.00	0.54
Tahun 2013	710,278,937,821.00	200,701,120,557.00	144,727,511,637.00	-	1,055,707,570,015.00	0.51
Tahun 2014	845,153,868,080.00	173,791,046,192.00	174,137,322,118.00	3,530,442,515.00	1,196,612,678,905.00	0.54
Tahun 2015	975,356,820,088.00	215,356,367,836.00	261,118,005,705.00	13,934,584,467.00	1,465,765,778,096.00	0.50
Tahun 2016	1,137,845,712,176.00	201,136,790,842.00	288,985,008,969.00	21,796,961,930.00	1,649,764,473,917.00	0.52
Tahun 2017	1,245,890,651,698.00	246,139,119,027.00	237,884,376,284.00	39,755,946,706.00	1,769,670,093,715.00	0.53

PT Cardig Aero Services Tbk.	Segmen 1	Segmen 2	Segmen 3	Segmen 4	Segmen 5	Jumlah	Diversifikasi
	Penunjang Penerbangan dan Pergudangan	Jasa Perbengkelan Penerbangan	Katering	Jasa Manajemen Fasilitas	Pelatihan Penerbangan		
Tahun 2012	734,871,044,000.00	77,743,814,000.00	206,262,394,000.00	12,067,840,000.00	-	1,030,945,092,000.00	0.55
Tahun 2013	929,679,598,000.00	118,881,860,000.00	270,269,113,000.00	16,839,811,000.00	-	1,335,670,382,000.00	0.53
Tahun 2014	1,041,888,686,000.00	131,520,331,000.00	323,215,954,000.00	46,367,294,000.00	-	1,542,992,265,000.00	0.51
Tahun 2015	1,185,815,252,000.00	138,563,290,000.00	280,817,957,000.00	71,565,095,000.00	-	1,676,761,594,000.00	0.54
Tahun 2016	1,244,993,885,000.00	143,838,568,000.00	340,835,282,000.00	83,706,048,000.00	37,739,786,000.00	1,851,113,569,000.00	0.49
Tahun 2017	1,492,808,933,000.00	155,975,575,000.00	348,560,509,000.00	84,348,345,000.00	36,529,372,000.00	2,118,222,734,000.00	0.53

PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk	Segmen	Jumlah	Diversifikasi
Tahun 2012	1.00	1.00	1.00
Tahun 2013	1.00	1.00	1.00
Tahun 2014	1.00	1.00	1.00
Tahun 2015	1.00	1.00	1.00
Tahun 2016	1.00	1.00	1.00
Tahun 2017	1.00	1.00	1.00

PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	Segmen 1	Segmen 2	Jumlah	Diversifikasi
	Jasa Sewa Kapal	Jasa Manajemen Awak dan Kapal dan Jasa Lainnya		
Tahun 2012	45,948,898.00	8,199,648.00	54,148,546.00	0.74
Tahun 2013	53,572,711.00	9,470,627.00	63,043,338.00	0.74
Tahun 2014	58,691,037.00	9,867,598.00	68,558,635.00	0.75
Tahun 2015	44,828,845.00	8,555,828.00	53,384,673.00	0.73
Tahun 2016	54,748,873.00	5,828,465.00	60,577,338.00	0.83
Tahun 2017	85,748,873.00	2,970,673.00	88,719,546.00	0.94

PT Inti Bangun Sejahtera Tbk	Segmen	Jumlah	Diversifikasi
Tahun 2012	1.00	1.00	1.00
Tahun 2013	1.00	1.00	1.00
Tahun 2014	1.00	1.00	1.00
Tahun 2015	1.00	1.00	1.00
Tahun 2016	1.00	1.00	1.00
Tahun 2017	1.00	1.00	1.00

PT Jasa Marga (Persero) Tbk.	Segmen	Jumlah	Diversifikasi
Tahun 2012	1.00	1.00	1.00
Tahun 2013	1.00	1.00	1.00
Tahun 2014	1.00	1.00	1.00
Tahun 2015	1.00	1.00	1.00
Tahun 2016	1.00	1.00	1.00
Tahun 2017	1.00	1.00	1.00

PT Nusantara Infrastructure	Segmen 1	Segmen 2	Segmen 3	Segmen 4	Segmen 5	Jumlah	Diversifikasi
	Jasa Sewa atau Rental	Jasa Pengelola Jalan Tol	Investasi	Penyedia Air	Telekomunikasi		
Tahun 2012	4,563,910,744.00	269,147,259,550.00	-	-	-	273,711,170,294.00	0.97
Tahun 2013	-	367,206,433,175.00	1,650,816,797.00	58,654,074,480.00	-	427,511,324,452.00	0.76
Tahun 2014	-	341,582,605,234.00	-	43,913,372,079.00	132,881,793,242.00	518,377,770,555.00	0.51
Tahun 2015	-	385,914,086,057.00	-	32,903,937,218.00	199,389,938,521.00	618,207,961,796.00	0.50
Tahun 2016	-	522,166,624,106.00	-	200,851,141,599.00	263,813,275,572.00	986,831,041,277.00	0.39
Tahun 2017	-	442,559,963,215.00	-	51,909,531,107.00	297,543,565,613.00	792,013,059,935.00	0.46

PT Pelayaran Nely Dwi Putri Tbk.	Segmen 1	Segmen 2	Jumlah	Diversifikasi
	Jasa Sewa Kapal	Jasa Lainnya (<i>Shipyards dan Engineering</i>)		
Tahun 2012	194,140,642,693.00	29,537,211,063.00	223,677,853,756.00	0.77
Tahun 2013	181,310,439,771.00	29,939,880,898.00	211,250,320,669.00	0.76
Tahun 2014	190,581,636,315.00	29,238,054,720.00	219,819,691,035.00	0.77
Tahun 2015	166,316,510,828.00	29,535,971,951.00	195,852,482,779.00	0.74
Tahun 2016	124,129,531,902.00	38,283,858,780.00	162,413,390,682.00	0.64
Tahun 2017	138,664,515,391.00	39,573,905,850.00	178,238,421,241.00	0.65

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Segmen 1	Segmen 2	Segmen 3	Segmen 4	Jumlah	Diversifikasi
	Distribusi	Transmisi	Eksplorasi Minyak dan Gas	Operasi Lainnya		
Tahun 2012	2,387,902,755.00	215,620,970.00	-	33,249,987.00	2,636,773,712.00	0.83
Tahun 2013	2,972,966,319.00	200,267,632.00	34,844,573.00	66,253,632.00	3,274,332,156.00	0.83
Tahun 2014	3,124,869,888.00	30,147,424.00	297,797,565.00	151,608,889.00	3,604,423,766.00	0.76
Tahun 2015	2,763,283,747.00	7,031,617.00	263,697,492.00	429,906,909.00	3,463,919,765.00	0.66
Tahun 2016	2,659,749,821.00	8,100,319.00	314,114,961.00	477,237,075.00	3,459,202,176.00	0.62
Tahun 2017	2,495,067,977.00	2,499,861.00	472,857,674.00	381,864,010.00	3,352,289,522.00	0.59

PT Rukun Raharja Tbk.	Segmen 1	Segmen 2	Segmen 3	Segmen 4	Segmen 5	Jumlah	Diversifikasi
	Distribusi Gas Alam	Distribusi dan Aktivitas Terkait LPG	Transmisi dan Kompresi Gas	Infrastruktur Gas	Lainnya		
Tahun 2012	98,610,014.00	7,211,064.00	7,706,074.00	-	2,558,159.00	116,085,311.00	0.73
Tahun 2013	123,696,284.00	6,777,885.00	5,970,711.00	-	3,424,603.00	139,869,483.00	0.79
Tahun 2014	185,161,284.00	-	-	-	15,120,497.00	200,281,781.00	0.86
Tahun 2015	189,938,308.00	-	-	-	6,605,313.00	196,543,621.00	0.94
Tahun 2016	180,441,329.00	-	-	6,382,782.00	2,854,950.00	189,679,061.00	0.91
Tahun 2017	134,799,519.00	-	-	14,001,862.00	3,361,134.00	152,162,515.00	0.79

PT Samudera Indonesia Tbk	Segmen 1	Segmen 2	Segmen 3	Jumlah	Diversifikasi
	Jasa Pelayaran dan Keagenan	Logistik dan Terminal	Lainnya		
Tahun 2012	488,219,467.00	138,967,436.00	1,728,710.00	628,915,613.00	0.65
Tahun 2013	413,113,915.00	141,888,524.00	1,641,303.00	556,643,742.00	0.62
Tahun 2014	386,388,744.00	138,531,135.00	1,726,127.00	526,646,006.00	0.61
Tahun 2015	337,135,155.00	122,900,412.00	1,941,179.00	461,976,746.00	0.60
Tahun 2016	282,915,262.00	133,063,714.00	2,838,613.00	418,817,589.00	0.56
Tahun 2017	311,885,531.00	141,844,938.00	3,523,406.00	457,253,875.00	0.56

PT Tower Bersama Infrastruktur Tbk.	Segmen 1	Segmen 2	Segmen 3	Segmen 4	Jumlah	Diversifikasi
	Menara	Repeater	In Building System	Gedung		
Tahun 2012	1,622,677.00	92,744.00	-	-	1,715,421.00	0.90
Tahun 2013	2,615,818.00	74,682.00	-	-	2,690,500.00	0.95
Tahun 2014	3,266,922.00	39,890.00	-	-	3,306,812.00	0.98
Tahun 2015	3,398,827.00	22,350.00	-	-	3,421,177.00	0.99
Tahun 2016	3,677,729.00	-	28,549.00	4,896.00	3,711,174.00	0.98
Tahun 2017	3,988,808.00	-	28,683.00	5,594.00	4,023,085.00	0.98

PT Telekomunikasi Tbk	Segmen 1	Segmen 2	Segmen 3	Segmen 4	Segmen 5	Jumlah	Diversifikasi
Tahun 2012	22,047,000,000.00	9,583,000,000.00	56,375,000,000.00	-	765,000,000.00	88,770,000,000.00	0.48
Tahun 2013	25,590,000,000.00	9,463,000,000.00	61,386,000,000.00	-	1,138,000,000.00	97,577,000,000.00	0.47
Tahun 2014	29,415,000,000.00	9,349,000,000.00	66,686,000,000.00	-	1,883,000,000.00	107,333,000,000.00	0.47
Tahun 2015	35,419,000,000.00	11,671,000,000.00	76,131,000,000.00	-	2,256,000,000.00	125,477,000,000.00	0.46
Tahun 2016	86,722,000,000.00	12,287,000,000.00	28,693,000,000.00	20,317,000,000.00	228,000,000.00	148,247,000,000.00	0.41
Tahun 2017	93,159,000,000.00	11,392,000,000.00	35,931,000,000.00	22,744,000,000.00	728,000,000.00	163,954,000,000.00	0.39

PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk.	Segmen 1	Segmen 2	Jumlah	Diversifikasi
	Jasa Pelayaran	Jasa Bongkar Muat		
Tahun 2012	830,960,300,483.00	255,285,575,133.00	1,086,245,875,616.00	0.64
Tahun 2013	859,413,595,444.00	605,648,203,386.00	1,465,061,798,830.00	0.52
Tahun 2014	1,042,791,163,199.00	748,862,837,268.00	1,791,654,000,467.00	0.51
Tahun 2015	1,567,377,906,737.00	383,211,435,220.00	1,950,589,341,957.00	0.68
Tahun 2016	1,177,345,970,137.00	889,535,447,342.00	2,066,881,417,479.00	0.51
Tahun 2017	1,367,307,264,094.00	1,152,722,279,637.00	2,520,029,543,731.00	0.50

PT Sarana Menara Nusantara Tbk.	Segmen 1	Segmen 2	Segmen 3	Jumlah	Diversifikasi
	Sewa Menara	Sewa Pemancar	Jasa Lainnya		
Tahun 2012	2,257,707,000,000.00	7,553,000,000.00	-	2,265,260,000,000.00	0.99
Tahun 2013	3,195,372,000,000.00	1,767,000,000.00	-	3,197,139,000,000.00	1.00
Tahun 2014	4,104,806,000,000.00	1,369,000,000.00	-	4,106,175,000,000.00	1.00
Tahun 2015	4,421,397,000,000.00	-	48,387,000,000.00	4,469,784,000,000.00	0.98
Tahun 2016	4,884,763,000,000.00	-	168,349,000,000.00	5,053,112,000,000.00	0.94
Tahun 2017	4,998,210,000,000.00	-	339,729,000,000.00	5,337,939,000,000.00	0.88

Lampiran 11 Debt to Equity Ratio Perusahaan Infrastruktur, Utilites dan Transportasi

No	Kode Emiten	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	ASSA	1.88	1.63	1.99	2.39	2.35	2.36
2	CASS	1.26	1.24	1.22	1.29	1.21	1.39
3	CMNP	0.44	0.45	0.42	0.48	0.69	0.92
4	HITS	6.55	8.90	6.12	5.98	3.71	3.22
5	IBST	0.72	0.56	0.44	0.40	0.19	0.20
6	JSMR	1.52	1.75	1.89	1.96	2.27	3.30
7	META	0.89	0.41	0.39	0.49	0.72	0.73
8	NELY	0.36	0.34	0.31	0.17	0.11	0.08
9	PGAS	0.39	0.38	0.64	0.89	0.91	0.75
10	RAJA	1.89	1.61	1.07	0.80	0.58	0.25
11	SMDR	1.48	1.34	1.13	0.95	0.90	0.92
12	TBIG	2.37	5.80	9.30	13.30	14.10	7.30
13	TLKM	0.86	0.86	0.82	0.96	0.87	0.93
14	TMAS	3.39	3.96	2.05	1.18	1.53	1.85
15	TOWR	2.10	2.30	1.60	1.90	1.20	1.00

Lampiran 12 Return on Equity Ratio Perusahaan Infrastruktur, Utilites dan Transportasi

No	Kode Emiten	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal}}$					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	ASSA	0.04	0.11	0.05	0.04	0.07	0.11
2	CASS	24.91	26.84	22.59	53.00	37.00	40.00
3	CMNP	14.18	10.55	11.04	10.87	10.86	12.40
4	HITS	136.70	20.88	8.33	15.95	15.38	24.10
5	IBST	45.00	39.00	8.00	11.00	3.60	6.07
6	JSMR	16.37	10.08	12.90	11.86	11.56	11.97
7	META	4.14	4.59	3.90	5.03	3.90	1.53
8	NELY	19.00	9.00	7.00	6.30	3.78	7.88
9	PGAS	60.86	43.09	32.86	15.30	10.62	4.72
10	RAJA	12.94	12.93	15.28	12.65	9.43	14.70
11	SMDR	3.31	2.45	7.27	3.40	3.55	3.77
12	TBIG	18.90	26.40	33.80	93.40	46.30	99.80
13	TLKM	24.90	23.70	21.40	20.60	22.90	23.90
14	TMAS	34.39	21.06	38.21	39.93	23.28	5.22
15	TOWR	10.10	4.50	18.00	33.10	35.90	29.60

Lampiran 13 Jumlah Saham Beredar Perusahaan Infrastruktur, Utilites dan Transportasi

No	Kode Emiten	Jumlah Saham Biasa yang Beredar					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	ASSA	3,397,500,000.00	3,397,500,000.00	3,397,500,000.00	3,397,500,000.00	3,397,500,000.00	3,397,500,000.00
2	CASS	2,086,950.00	2,086,950.00	2,086,950.00	2,086,950.00	2,086,950.00	2,086,950.00
3	CMNP	2,000,000,000.00	2,200,000,000.00	2,200,000,000.00	2,750,000,000.00	3,345,831,944.00	3,345,831,944.00
4	HITS	4,661,183,654.00	4,769,532,710.00	7,101,084,801.00	7,101,084,801.00	7,101,084,801.00	7,101,084,801.00
5	IBST	1,028,313,400.00	1,143,073,400.00	1,350,904,927.00	1,350,904,927.00	1,350,904,927.00	1,350,904,927.00
6	JSMR	6,800,000,000.00	6,800,000,000.00	6,800,000,000.00	6,800,000,000.00	7,257,871,200.00	7,257,871,200.00
7	META	13,694,289,959.00	15,235,671,880.00	15,235,671,880.00	15,235,671,880.00	15,235,671,880.00	15,235,671,880.00
8	NELY	2,350,000,000.00	2,350,000,000.00	2,350,000,000.00	2,350,000,000.00	2,350,000,000.00	2,350,000,000.00
9	PGAS	24,241,508,196.00	24,241,508,196.00	24,241,508,196.00	24,241,508,196.00	24,241,508,196.00	24,241,508,196.00
10	RAJA	1,019,270,625.00	1,019,270,625.00	1,019,270,625.00	1,019,270,625.00	4,077,082,500.00	4,077,082,500.00
11	SMDR	163,756,000.00	163,756,000.00	163,756,000.00	1,019,270,625.00	163,756,000.00	3,275,120,000.00
12	TBIG	1,020,292,500.00	4,796,526,199.00	4,796,526,199.00	4,796,526,199.00	4,531,399,889.00	4,531,399,889.00
13	TLKM	20,159,999,280.00	97,100,853,600.00	98,175,853,600.00	98,198,216,600.00	99,062,216,600.00	99,062,216,600.00
14	TMAS	1,141,030,000.00	1,141,030,000.00	1,141,030,000.00	1,141,030,000.00	1,141,030,000.00	1,141,030,000.00
15	TOWR	1,020,292,500.00	10,202,925,000.00	10,202,925,000.00	10,202,925,000.00	10,202,925,000.00	10,202,925,000.00

Lampiran 14 Harga Saham Penutupan Perusahaan Infrastruktur, Utilites dan Transportasi

No	Kode Emiten	Harga Penutupan					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	ASSA	425.00	280.00	155.00	100.00	195.00	209.00
2	CASS	730.00	809.00	1,198.00	1,130.00	935.00	759.00
3	CMNP	1,680.00	3,350.00	2,960.00	2,435.00	1,790.00	1,540.00
4	HITS	285.00	335.00	735.00	750.00	770.00	730.00
5	IBST	5,500.00	5,700.00	3,000.00	1,900.00	1,850.00	8,100.00
6	JSMR	5,450.00	4,725.00	7,050.00	5,225.00	4,320.00	6,400.00
7	META	184.00	255.00	202.00	74.00	131.00	216.00
8	NELY	199.00	175.00	163.00	138.00	76.00	114.00
9	PGAS	4,600.00	4,475.00	6,000.00	2,745.00	2,700.00	1,750.00
10	RAJA	560.00	690.00	1,350.00	775.00	198.00	300.00
11	SMDR	4,025.00	2,900.00	14,850.00	5,050.00	5,625.00	5,625.00
12	TBIG	22,700.00	5,800.00	9,700.00	5,875.00	4,980.00	6,425.00
13	TLKM	9,050.00	2,150.00	2,865.00	3,105.00	3,980.00	4,440.00
14	TMAS	370.00	210.00	2,215.00	1,950.00	1,750.00	1,125.00
15	TOWR	22,700.00	2,750.00	4,150.00	4,750.00	3,580.00	4,000.00

Lampiran 15 Total Aktiva Perusahaan Infrastruktur, Utilites dan Transportasi

No	Kode Emiten	Total Aktiva					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	ASSA	2,108,998,307,963.00	2,172,247,370,275.00	2,507,277,315,256.00	2,892,967,196,853.00	3,029,807,463,353.00	3,307,396,918,555.00
2	CASS	795,015,458.00	916,752,133.00	1,085,103,430.00	1,279,507,012.00	1,791,336,526.00	1,907,034,830.00
3	CMNP	3,775,961,262,733.00	4,798,131,713,720.00	5,298,108,596,813.00	6,187,083,722,334.00	7,937,919,618,380.00	10,736,908,057,784.00
4	HITS	1,445,438,460,910.00	1,874,290,536,024.00	1,670,117,558,120.00	1,985,242,947,170.00	2,222,567,950,412.00	2,387,470,148,220.00
5	IBST	2,155,203,153,294.00	2,801,815,792,192.00	3,832,398,770,295.00	4,177,279,955,791.00	5,455,931,876,157.00	6,355,270,875,080.00
6	JSMR	24,753,551,441,000.00	28,064,480,458,000.00	31,859,962,643,000.00	36,742,982,487,000.00	53,500,322,659,000.00	79,192,772,790,000.00
7	META	2,019,527,729,661.00	2,579,575,277,572.00	4,075,249,028,272.00	4,840,194,316,894.00	5,209,313,588,527.00	5,320,296,634,598.00
8	NELY	431,872,162,507.00	435,096,090,854.00	442,833,999,490.00	422,231,227,377.00	409,484,780,079.00	416,286,581,960.00
9	PGAS	37,791,929,624,730.00	52,632,230,447,682.00	70,778,225,596,560.00	89,598,832,090,495.00	92,008,201,408,184.00	78,966,182,579,068.00
10	RAJA	1,319,322,282,230.00	1,553,464,903,089.00	1,633,178,918,760.00	2,088,136,030,955.00	1,955,156,272,219.00	1,888,446,231,276.00
11	SMDR	6,811,350,238,830.00	7,878,614,558,808.00	7,784,156,872,520.00	7,906,965,596,230.00	7,926,848,172,339.00	7,176,167,270,208.00
12	TBIG	14,317,483,000,000.00	18,719,211,000,000.00	21,629,034,000,000.00	22,799,671,000,000.00	23,620,268,000,000.00	25,595,785,000,000.00
13	TLKM	111,369,000,000,000.00	127,951,000,000,000.00	141,822,000,000,000.00	166,173,000,000,000.00	179,611,000,000,000.00	198,484,000,000,000.00
14	TMAS	1,533,856,918,547.00	1,670,665,693,299.00	1,626,838,491,300.00	1,782,060,875,189.00	2,525,662,339,789.00	2,918,378,214,457.00
15	TOWR	13,591,464,000,000.00	15,583,927,000,000.00	17,281,852,000,000.00	16,390,010,000,000.00	18,786,810,000,000.00	18,763,478,000,000.00

Lampiran 16 Total Hutang Perusahaan Infrastruktur, Utilites dan Transportasi

No	Kode Emiten	Total Hutang					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	ASSA	1,376,044,230,936.00	1,376,044,230,963.00	1,669,020,372,561.00	2,038,423,272,119.00	2,321,587,255,114.00	2,162,179,428,075.00
2	CASS	443,658,307.00	507,847,139.00	596,942,115.00	721,089,781.00	960,335,267.00	1,108,203,297.00
3	CMNP	1,146,553,653,084.00	1,478,725,209,213.00	1,574,120,576,863.00	2,015,200,834,726.00	3,254,522,361,885.00	10,736,908,057,784.00
4	HITS	2,623,052,569,430.00	1,685,147,691,957.00	1,435,655,864,800.00	1,700,835,805,185.00	1,751,163,428,752.00	1,681,975,943,252.00
5	IBST	907,057,618,941.00	702,030,964,968.00	1,167,393,617,944.00	1,196,285,726,808.00	1,978,213,061,965.00	2,037,803,725,474.00
6	JSMR	14,965,765,873,000.00	17,875,167,378,000.00	20,839,233,322,000.00	24,356,318,021,000.00	37,161,482,595,000.00	60,833,333,269,000.00
7	META	971,333,429,400.00	822,843,960,069.00	1,713,927,790,920.00	2,235,704,805,572.00	2,751,170,325,145.00	2,785,074,146,589.00
8	NELY	115,233,803,056.00	110,558,902,788.00	105,267,002,204.00	61,089,238,467.00	31,209,419,166.00	41,516,059,806.00
9	PGAS	15,021,091,197,470.00	20,073,657,743,118.00	35,007,378,249,200.00	47,899,250,165,565.00	49,327,888,553,542.00	38,976,799,773,376.00
10	RAJA	742,158,091,700.00	876,180,911,880.00	845,564,589,200.00	929,750,747,290.00	723,408,106,002.00	379,824,572,040.00
11	SMDR	3,581,823,631,510.00	4,510,270,938,519.00	4,117,097,951,880.00	3,869,699,500,185.00	3,663,933,276,439.00	3,548,631,782,004.00
12	TBIG	10,072,090,000,000.00	14,605,172,000,000.00	19,525,169,000,000.00	21,208,875,000,000.00	21,996,126,000,000.00	22,410,705,000,000.00
13	TLKM	44,351,000,000,000.00	50,527,000,000,000.00	55,830,000,000,000.00	72,745,000,000,000.00	74,067,000,000,000.00	86,354,000,000,000.00
14	TMAS	1,184,952,840,987.00	1,336,176,972,299.00	1,092,953,798,170.00	1,782,060,875,189.00	967,395,114,387.00	1,782,060,875,189.00
15	TOWR	10,172,916,000,000.00	11,890,688,000,000.00	12,566,090,000,000.00	12,554,560,000,000.00	12,826,917,000,000.00	11,661,666,000,000.00

Lampiran 17 Perhitungan Nilai Perusahaan Infrastruktur, Utilites dan Transportasi

No	Kode Emiten	Nilai Perusahaan					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	ASSA	1.34	1.07	0.88	0.82	0.98	0.87
2	CASS	2.47	2.40	2.85	2.41	1.63	1.41
3	CMNP	1.19	1.84	1.53	1.41	1.16	1.48
4	HITS	2.73	1.75	3.98	3.54	3.25	2.88
5	IBST	3.05	2.58	1.36	0.90	0.82	2.04
6	JSMR	2.10	1.78	2.16	1.63	1.28	1.35
7	META	1.73	1.83	1.18	0.69	0.91	1.14
8	NELY	1.35	1.20	1.10	0.91	0.51	0.74
9	PGAS	3.35	2.44	2.55	1.28	1.25	1.03
10	RAJA	1.00	1.02	1.36	0.82	0.78	0.85
11	SMDR	0.62	0.63	0.84	1.14	0.58	3.06
12	TBIG	2.32	2.27	3.05	2.17	1.89	2.01
13	TLKM	2.04	2.03	2.38	2.27	2.61	2.65
14	TMAS	1.05	0.94	2.23	2.25	1.17	1.05
15	TOWR	2.45	2.56	3.18	3.72	2.63	2.80